Das Transferproblem im wirtschaftlichen Kreislauf

INAUGURAL-DISSERTATION

zur Erlangung der Würde eines Doktors
der Staatswissenschaften der Philologisch-Historischen Abteilung
der Philosophischen Fakultät der Universität Basel

vorgelegt von

Hirosi Kitamura
von Tokio, Japan

VERLAG VON GUSTAV FISCHER, JENA
1939

Genehmigt von der Philologisch-Historischen Abteilung der Philosophischen Fakultät der Universität Basel auf Antrag der Herren Professoren Dr. H. Ritschl und Dr. E. Salin.

Basel, den 27. Februar 1937. Prof. Dr. H. Fuchs, Dekan.

R. UNIV. BIBLIOTHEEK LEIDEN

Die vorliegende Arbeit ist ein Teildruck der Dissertation; er erscheint gleichzeitig im »Weltwirtschaftlichen Archiv«, Zeitschrift des Instituts für Weltwirtschaft an der Universität Kiel, 50. Band (1939 II), Heft 3, Verlag von Gustav Fischer, Jena.

Das Transferproblem im wirtschaftlichen Kreislauf

Von

Dr. Hirosi Kitamura

Tokyo, z. Z. Basel

Inhalt: Einleitung. — I. Monetärer Transfer und Realtransfer — Problemstellung. — II. Monetärer Transfer und Goldbewegung. — III. Abkehr von der Quantitätstheorie. — IV. Verschiebung der Preis- und Produktionsstruktur im Transfermechanismus. — V. Mechanismus in der Krise oder Krise des Mechanismus?

Einleitung

Die bisherigen Transferdiskussionen beschränkten sich zum größten Teil auf die Herausarbeitung des reinen Preis- und Wechselkursmechanismus, und erst vor noch nicht sehr langer Zeit begannen einzelne Autoren, auf komplexe volkswirtschaftliche Vorgänge, die im Zug des Transferprozesses in der Produktions- und Konsumsphäre stattfinden, aufmerksam zu werden[1]. Wenn aber unser Gesichtskreis über den formalen Aspekt des internationalen Geldmechanismus hinausgeht, tritt auch die konkrete Funktion des Mechanismus selbst in ein ganz anderes Licht.

Das ökonomische System, in dem der in Frage stehende Mechanismus wirksam werden soll, muß man sich folgendermaßen vorstellen: Das Einkommen ist keine stillstehende Größe, sondern es stellt einen Strom dar, der sich an bestimmten Punkten in spezifische Verwendungskanäle verzweigt. Die spezifische Verteilung der Produktivkräfte im Produktionsprozeß bedingt andererseits einen Güterstrom, der morphologisch eine

[1] Hervorzuheben ist die Analyse des Prozesses vom Ausgleich der Zahlungsbilanz durch F. W. Meyer, Der Ausgleich der Zahlungsbilanz. (Probleme der theoretischen Nationalökonomie, H. 5.) Jena 1938. — Der vorliegende Aufsatz war ursprünglich als ein Abschnitt der umfassenden in Vorbereitung befindlichen Arbeit: »Zur Theorie des internationalen Handels — ein kritischer Beitrag« gedacht und wurde vor dem Erscheinen des Buchs von Meyer abgeschlossen.

ganz bestimmte Struktur aufweist. Gerade in einer qualitativen und quantitativen Entsprechung des Einkommen- und des Güterstroms besteht nun die Voraussetzung eines gleichgewichtigen Wachstumsprozesses, und der sogenannte Transfermechanismus muß zweifellos diesen elementaren Prozeß des Wirtschaftsablaufs in einer bestimmten Richtung beeinflussen, wenn er eine bestimmte Preisveränderung herbeiführt.

Die vertiefte Untersuchung des Transferproblems im Zusammenhang mit der Produktions- und Einkommenstruktur der Länder ist nun in folgenden Punkten für die Problemlösung bedeutungsvoll: Erstens findet hier die »reine« Theorie des Preismechanismus in der Untersuchung der morphologischen Struktur des ökonomischen Reproduktionsprozesses ihre notwendige Ergänzung. Die »reine« Preistheorie nimmt ihren Ausgang vom Gleichgewicht in der Tauschsphäre und richtet ihren Blick überwiegend auf die mengenhafte Beziehung von Gütern und Preisen. Auf den Transfermechanismus angewendet führt sie zunächst zur Lehre des »reciprocal demand«; sie operiert hier ausschließlich mit der formalen Beziehung der Elastizität von Angebot und Nachfrage oder mit dem formalen Begriff der »barter terms of trade«. Sodann sollte der verfeinerte Apparat der modernen Gleichgewichtstheorie auch auf diesem Problemgebiet seinen Dienst erweisen; man hat die Analyse dabei so durchgeführt, als könne der Prozeß des wirtschaftlichen Kreislaufs in seiner Mannigfaltigkeit durch ein mathematisches Gleichungssystem allein erfaßt werden.

Wir sind gewiß weit entfernt davon, die Bedeutung und Fruchtbarkeit dieser preistheoretischen Konstruktionen zu leugnen. Dennoch müssen wir nunmehr die enge Grenze dieser formalen Preisanalyse klar erkennen. Der Prozeß, in dem eine einseitige Kapitalübertragung zustande kommt, ist — wirtschaftlich — nicht, wie die herkömmliche Theorie vermuten läßt, rein monetärer Natur; der Transfermechanismus berührt vielmehr in geradezu grundlegender Weise die reale Struktur der Produktionssphäre und die konkrete Richtung der Einkommenverwendung. Hierin und nicht nur darin, welche Preisreaktion den notwendigen Ausgleich der Zahlungsbilanz herbeiführt, ist das eigentliche Problem des ökonomischen Transfers zu erblicken. Es wird sich nämlich zeigen, daß eine formale, rein preistheoretische Analyse nicht einmal zu einer definitiven Lösung auch nur des Preisproblems führen kann.

Zweitens geht die morphologische Kreislaufbetrachtung über den Rahmen einer stationären Wirtschaft, des eigentlichen Standortes der traditionellen Gleichgewichtstheorie, hinaus. Findet die Produktionsstruktur in ihrer sachlichen Mannigfaltigkeit keine entsprechende Tabelle der Einkommenverwendung vor, so vollzieht sich das Wachstum des Wirtschaftskörpers keineswegs reibungslos. Dieser widerspruchsvolle Prozeß des ökonomischen Vollzugs selbst rückt nun in den Vorder-

grund der Diskussion. Es ist überhaupt einer der wesentlichen Züge der modernen Wirtschaftstheorie, daß sich das Schwergewicht der Forschung vom Zustand zum Prozeß, von der stabilen Gleichgewichtskonstellation zum Vollzug der Bewegungen verschoben hat. Das bedeutet, daß eine theoretische Analyse des Mechanismus der internationalen Kapitalbewegung dessen Funktionen in jenen zyklischen Wechsellagen erforschen muß, welche die Bewegungsform der in dynamischer Entwicklung begriffenen kapitalistischen Wirtschaft überhaupt darstellen.

Drittens muß im Zusammenhang hiermit die Tradition der Quantitätstheorie aufgegeben werden, auf der sowohl die Ricardosche wie die Millsche Variante der Ausgleichstheorie beruht. Es ist denn auch für die moderne Doktrinbildung im allgemeinen charakteristisch, daß die Analyse des internationalen Geldmechanismus sich allmählich, aber entschieden von jener einseitigen Kausalinterpretation befreit, welche die unentbehrliche Grundthese der Quantitätstheorie bildet.

Sobald wir aber den Boden der Quantitätstheorie verlassen, erscheint die internationale Kapitalbewegung nicht mehr als einzig möglicher und nicht einmal als unbedingt typischer Störungsfaktor des Gleichgewichtes der Zahlungsbilanz. Die klassische Theorie nimmt bekanntlich an, die internationale Kapitalbewegung müsse die reale Austauschrelation zuungunsten des zahlenden Landes verschieben. Betrachtet man nun die wirtschaftliche Motivation und wirtschaftliche Funktion der Kapitalbewegung im Kreislaufprozeß, so ergibt sich, daß derKausalzusammenhang auch gerade umgekehrt sein kann. Die durch Verschiebung der Nachfrageskala bedingte Verbesserung der realen Austauschbeziehung kann nämlich die Ursache statt der Folge des Kapitalimportes sein[1]. Diesen Sachzusammenhang anerkennen heißt jedoch zugleich die Ricardianische Theorie des Nominalwechselkurses ablehnen, die auf der extrem mechanischen Quantitätstheorie beruht. Ebensowenig haltbar ist aber auch — vom modernen Standpunkt aus gesehen — die quantitätstheoretische Deduktion des »klassischen« Gold-Preisniveau-Mechanismus, der die Notwendigkeit der Preisniveauverschiebung impliziert.

I. Monetärer Transfer und Realtransfer — Problemstellung

Versuchen wir das Problem konkret zu fassen, indem wir von den letzten Positionen ausgehen, die in der Transferkontroverse zwischen Keynes und Ohlin erreicht worden sind. Diese stellen das Anfangs- und das Schlußglied des monetären Mechanismus dar: monetärer Transfer und Realtransfer.

[1] Vgl. C. Iversen, Aspects of the theory of international capital movements. Copenhagen and London 1935. S. 511.

Der Standpunkt Ohlins ist enthalten in den folgenden Sätzen[1]: " . . . there is an original and prior change in buying power, a monetary transfer *before* the real transfer of goods and services, just as in the domestic case)." (An anderer Stelle wird aber auch ausdrücklich betont, daß die Kaufkraftverschiebung "prior to any gold movement" vor sich gehe[2].) " . . . these changes in buying power bring about at the same time an excess of imports in A and of exports in B[3]".

Ohlin nimmt also an, daß die relative Veränderung der Kaufkraft von Land zu Land ebenso wie innerhalb eines Landes ohne Goldbewegung und ohne Verschiebung von Angebot und Nachfrage kreditärer Zahlungsmittel, in diesem Falle von Devisen, einzig und allein durch Umbuchung der Depositen erfolgt sei. Gelingt nun einmal der monetäre Transfer, so bringt er nach der Auffassung Ohlins »at the same time« den Realtransfer von Gütern oder Dienstleistungen zustande. Es bleibt also kein Spielraum für irgendeinen Mechanismus, der etwa erst den Realtransfer ermöglicht; das ganze Problem wird somit hier auf den Prozeß, in dem die Kaufkraftsumme in dem einen Lande vermindert und in dem andern vermehrt wird, d. h. auf das Aufbringungsproblem reduziert. Damit kommt Ohlin auf die Ricardianische These zurück, daß die Anleiheoperation nicht einmal den Wechselkurs berühre, geschweige denn das Preisniveau. Richtig ist hier jedoch erkannt, daß als direkte Folge der internationalen Kapitalbewegung eine Übertragung von Kaufkraft erfolgt, bevor der Gütertransfer eingeleitet wird.

Die Gegenposition von Keynes in dieser Kontroverse lautet[4]: "Professor Ohlin's analogy of capital movements between two districts with the same currency system would only apply if Germany were in a position to export enough gold to make a measurable difference to demand conditions in the rest of the world.... But this is begging the whole question.... Germany can only acquire such bills if she has already sold the necessary exports; so that these bills cannot be part of the mechanism which is to establish the situation which will permit her to sell the exports." Wenn dieser Keynessche Satz den Eindruck entstehen läßt, die Mittel der Kaufkraftübertragung, Gold und kurzfristige Kredite, stünden nur infolge des bereits geschehenen Realtransfers zur Verfügung, und der monetäre Transfer setze daher immer als Folge eines Realtransfers ein,

---

[1] B. Ohlin, Interregional and international trade. (Harvard Economic Studies, Vol. 39.) Cambridge, Mass., 1933. S. 411.

[2] Ohlin, a. a. O., S. 395.

[3] Derselbe, The reparation problem: a discussion. »The Economic Journal«, London, Vol. 39 (1929), S. 174. Vom Verfasser gesperrt.

[4] Mr. Keynes' views on the transfer problem. III: A reply by Mr. Keynes. »The Economic Journal«, Vol. 39 (1929), S. 407 f.

so ist dies auf den polemischen Charakter der Darstellung zurückzuführen. Die Position der naiven Zahlungsbilanztheorie, wie sie einer solchen Interpretation zugrunde liegt, wird jedoch offenbar nicht von Keynes vertreten. Er will vielmehr die realen Bedingungen des Mechanismus herausstellen, durch den seiner Meinung nach der monetäre Transfer zunächst unabhängig vom Realtransfer wirksam wird. Wenn eine beträchtliche Reparationssumme rein monetär von Deutschland in andere Länder transferiert werden soll, so ist nach Keynes reale Voraussetzung für diese Transaktion, daß entweder "Germany was in a position to export large quantities of gold", oder daß "foreign balances in Germany were acceptable to foreign Central Banks as a substitute for gold in their reserves,..."[1]. Keynes und Ohlin unterscheiden sich zunächst hinsichtlich dieser zweiten Bedingung für das Funktionieren des Kreditmechanismus[2].

Der Kreditmechanismus setzt nämlich die Bereitwilligkeit der kurzfristigen Kredite voraus, die entstandene Lücke der Zahlungsbilanz durch ihre Ausgleichsbewegung sofort auszufüllen. Wie Keynes hier mit Recht andeutet, kann nun der rein monetäre Transfer dadurch gestört werden, daß nicht etwa der laufende Exportüberschuß nicht erzielbar ist, sondern daß die besondere Situation des realen Wirtschaftskreislaufs den internationalen Kreditmechanismus selbst außer Wirksamkeit setzt. Wenn man aber ein reibungsloses Funktionieren des Kreditmechanismus, der die Übertragung der Kaufkraft bewerkstelligen soll, voraussetzt, dann muß dem Realtransfer eine monetäre Kaufkraftübertragung vorausgehen. Diese Schlußfolgerung dürfte sowohl von Ohlin als auch von Keynes angenommen werden.

Es ist nun oft auf die zeitliche Reihenfolge der beiden Transaktionen Nachdruck gelegt und ihre Nichterfüllung neuerdings zum Ausgangspunkt einer besonderen Theorie des Schuldentransfers gemacht worden. Werhahn[3] hat die Meinung vertreten, die Besonderheit des Schuldentransfers bestehe darin, daß dem Realtransfer keine Kaufkraftübertragung vorausgehen könne, da der Schuldendienst — im Gegensatz zu Anleihen, die in der Währung des zahlenden Landes gewährt werden — in der Währung des Gläubigerlandes zu leisten sei. Der Unterschied der Währungen, auf die die Zahlungen lauten, ist nun zwar für die Zahlungsprozedur und für die technische Lage des Wechselkurses von Belang. Allein für das ökonomische Problem der Transferierung hat er nicht viel zu bedeuten. Auch bei Kapitalexporten kann der monetäre Transfer noch nicht dadurch

[1] Mr. Keynes' views, a. a. O., S. 407.

[2] Eine ähnliche Interpretation wird gegeben von H. D. White, The French international accounts 1880/1913. (Harvard Economic Studies, Vol. 40.) Cambridge, Mass., 1933. S. 29 f.

[3] P. Werhahn, Kapitalexport und Schuldentransfer im Konjunkturverlauf. (Probleme der Weltwirtschaft, 60.) Jena 1937. Passim.

als vollendet angesehen werden, daß die Devisen des Gläubigerlandes ausgezahlt werden, oder daß ein Guthaben in der Gläubigerwährung dem neuen Schuldner gutgeschrieben wird. Da wenigstens ein Teil der Anleihesumme dem Empfänger zur freien Verfügung stehen muß, ist der Kaufkrafttransfer erst in dem Moment vollzogen, wo der Schuldner den Kapitalbetrag in der Währung seines Landes empfängt. Es ist anderseits auch bei einem Schuldendienst mit einer primären Übertragung von Kaufkraft zu rechnen. Auch in diesem Falle leitet die Umwandlung der Kaufkraft aus der Währung des Schuldnerlandes in die des Gläubigerlandes zunächst die ganze Transaktion ein.

Mit dem auf irgendwelche Weise zustande gekommenen monetären Transfer allein ist jedoch das ökonomische Transferproblem noch nicht gelöst. Ist ein monetärer Transfer mit Hilfe der kurzfristigen Kredite gelungen, so muß der Kredit doch irgendwann beglichen werden. Da die Zahlungsbilanz notwendigerweise auf das Gleichgewicht tendiert, so muß das Defizit der Kapitalbilanz, z. B. der Kapitalexport, durch einen Aktivsaldo der erweiterten Handelsbilanz ausgeglichen werden. Das Transferproblem besteht eben darin, daß die Kapitalübertragung — das gleiche gilt selbstverständlich im Falle des Schuldentransfers — letztlich nur in Form von Gütern und Dienstleistungen geschehen kann, und daß dieser Realtransfer auf verschiedenste reale Widerstände stößt. Dieser Mechanismus, durch den der monetäre Transfer einen solchen der Realgüter herbeiführt, ist der Gegenstand dieser Untersuchung.

Monetärer Transfer und Realtransfer sind zunächst voneinander unabhängige Vorgänge und haben selbständige Bestimmungsgründe. Theoretisch ist ein monetärer Transfer ohne entsprechenden Realtransfer ebenso möglich wie ein Realtransfer ohne entsprechenden Transfer der Kaufkraft. Im ersten Fall handelt es sich um reinen Erwerb fremder Devisen; im letzten Falle werden nur Sachgüter von Land zu Land übertragen. Dennoch besteht zwischen den beiden Vorgängen eine notwendige komplementäre Beziehung, ohne die eine Störung unvermeidlich wird. Sofern in der erweiterten Handelsbilanz ein entsprechender Überschuß nicht erzielt wird, ist ein monetärer Transfer im eigentlich wirtschaftlichen Sinne noch nicht als gelungen anzusehen. Wenn anderseits bloß Güter von Land zu Land übertragen werden ohne entsprechende Vermehrung der Kaufkraft im Importland, so tritt im wirtschaftlichen Kreislauf notwendig eine Störung ein. Die erstgenannte Diskrepanz, d. h. monetärer Transfer ohne Realtransfer, nimmt nun in der bisherigen Transferdiskussion die Zentralstellung ein, während die zweite, d. h. die Schwierigkeit des Realtransfers ohne monetären Transfer, die Grundvoraussetzung der Theorie Werhahns bildet. Es muß aber schon hier gesagt werden: der bloß zeitlichen Reihenfolge der Phänomene eine allzugroße Bedeutung

beizumessen, ohne den funktionellen Wesenszusammenhang der Dinge genügend zu erhellen — dieses Verfahren schließt für die Problemlösung eine Gefahr in sich. In beiden Fällen handelt es sich um verschiedene Erscheinungsformen eines und desselben Mechanismus, der die zerstörte Einheit von monetärem und realem Transfer wiederherstellen soll.

II. Monetärer Transfer und Goldbewegung

Durch welchen Mechanismus entsteht nun das erste Glied in der Kette des Transferprozesses: die Übertragung der Kaufkraft? Wenn wir das »gemischte System« der Währung, d. h. Goldwährung mit kreditärem Überbau voraussetzen — ein Geldsystem, das im allgemeinen der Diskussion dieses Problems zugrunde gelegt zu werden pflegt —, so ist es zwar ganz richtig, daß, wie Ohlin schreibt[1], vor jeglicher Goldbewegung eine relative Veränderung des Kredit- und Kaufkraftvolumens »at least to a certain extent« stattfindet. Dies geschieht einfach dadurch, daß Depositen bei Banken des kreditgebenden Landes dem Kreditnehmer eines andern Landes zur Verfügung gestellt werden. Diese von Ohlin selber gesetzte Einschränkung ist aber im folgenden Sinne sehr bedeutungsvoll: sie läßt vermuten, daß die Übertragung einer beträchtlichen Kapitalsumme nicht durch die Umbuchung der Depositen allein bewerkstelligt werden kann.

Der moderne Kreditmechanismus bewirkt also zunächst, daß die Kaufkraftverfügung gleichsam nicht an den Standort gebunden ist, wo Depositen angelegt sind. Der Kreditgeber im Lande A stellt seine Bankdepositen bei A-Banken einfach dem Kreditnehmer im Lande B zur Verfügung. Wenn der Kreditnehmer diese Summe bei A-Banken stehen läßt, so bedeutet es, daß B an den A-Markt kurzfristige Kredite gewährt; d. h. die langfristige Ausleihung von A an B wird durch den kurzfristigen Kredittransfer in umgekehrter Richtung ausgeglichen. Der Kreditmechanismus beruht im allgemeinen auf der Ausgleichbewegung kurzfristiger Kredite dieser Art.

Soweit der Kreditnehmer in B einen Teil dieser Summe zum Einkauf der in A produzierten internationalen Güter oder zum Einkauf der B-Güter, die sonst in A Absatz gefunden hätten, verausgabt, wird die Übertragung der Kaufkraft ohne Schwierigkeit verwirklicht. Im ersten Falle wird der zusätzliche Import von B durch einen Scheck über die Depositen bei A-Banken bezahlt; eine Umwandlung von A-Währung in B-Währung kommt von vornherein nicht in Betracht. Im zweiten Falle muß der Kreditnehmer in B zwar zunächst sein Guthaben in Land A an

[1] Vgl. Ohlin, Interregional and international trade, a. a. O., S. 395.

die Notenbank in B verkaufen, um überhaupt in den Besitz von B-Zahlungsmitteln zu gelangen. Die Umwandlung dieser Teilsumme aus A-Währung in B-Währung vollzieht sich jedoch reibungslos, denn dem zusätzlichen Angebot der A-Devisen steht eine entsprechende Nachfrage seitens der B-Importeure gegenüber, die bisher A-Devisen von Exporteuren kaufen konnten, sich aber nunmehr infolge der bereits erfolgten Einschränkung der Ausfuhr zu diesem Zweck an die B-Notenbank wenden müssen. Der Realtransfer ist dann bereits mit Erfolg durchgeführt.

Die Situation wird anders, wenn der Kreditnehmer in B einen Teil der Anleihe zum Einkauf der Binnenmarktgüter von B, einschließlich der Dienstleistungen von Produktionsfaktoren, ausgibt. Um B-Güter zu kaufen, muß der Kreditnehmer natürlich die ihm zur Verfügung stehenden A-Devisen in B-Zahlungsmittel umwandeln. Aber diesmal werden die Kräfte auf dem Devisenmarkt eine Verschiebung erfahren; denn dem zusätzlichen Angebot der A-Devisen steht keine zusätzliche Nachfrage des Außenhandels gegenüber. Das Gleichgewicht des Devisenmarktes kann nur aufrechterhalten werden, wenn sich jemand findet, der gewillt und in der Lage ist, dem Kreditnehmer im Austausch gegen A-Devisen B-Zahlungsmittel zur Verfügung zu stellen; es muß also der obenerwähnte kurzfristige Kredittransfer an Land A mit ausgleichender Wirkung durchgeführt werden.

Dies wird weitgehend durch die Praxis der Notenbank erleichtert, ihre Währungsreserve zum Teil in Form von fremden Devisen zu halten. Wenn nun die Zentralbank in B dem Kreditnehmer sein A-Guthaben abkauft, steigt die Devisenreserve der Zentralbank um den gleichen Betrag, und es ist zu erwarten, daß gleichzeitig damit das Kaufkraftvolumen im Inlande vermehrt wird, zum Teil durch Notenvermehrung, zum Teil durch Steigen des Notenbankkredites. Damit wäre auch der sogenannte monetäre Transfer an sich vollendet.

Eine solche Kreditpolitik der Zentralbank ist jedoch nicht die einzig mögliche. Wenn fremde Guthaben in A-Währung für die B-Notenbank als Substitute für das Gold in ihrer Reserve nicht annehmbar sind, d. h. wenn die B-Zentralbank selber nicht gewillt ist, eine spekulative Nachfrage zusätzlicher Natur nach A-Devisen zu entfalten, so muß das Gleichgewicht des Devisenmarktes gestört werden; die auf A-Währung lautende Kaufkraft kann dann nur bei einem höheren Preis der B-Währung in diese umgewandelt werden. Ist diese Veränderung des Wechselkurses nun nicht imstande, eine hinreichende kurzfristige Kapitalbewegung ausgleichender Natur von B nach A hervorzurufen, so muß das Gold von A abfließen, nachdem der obere Goldpunkt erreicht ist. Falls also die Voraussetzung des Kreditmechanismus, die ausgleichende Bewegung von kurzfristigen Krediten, aus irgendeinem Grunde ausgeschaltet ist, kann sich

die relative Verschiebung der Geldmenge nur durch Veränderung des Wechselkurses und eine Goldbewegung realisieren.

An diesem Vorgang ist aber nichts Unnatürliches. Bei der konstanten Umlaufsgeschwindigkeit der einzelnen Geldarten kann die Gesamtsumme der monetären Nachfrage nur durch Vermehrung der Geldmenge gesteigert werden. Nimmt man nun die Relationen als unverändert an, die zwischen Bankgeld und Bargeldreserve, zwischen Notenausgabe und Goldreserve bestehen, so ist die Vermehrung des Geldumlaufs, einschließlich der Depositen, mit der Erhöhung der Goldreserve funktional verbunden. Sofern das Kreditgebäude nicht ganz von der Goldbasis gelöst ist, spielt die Goldverschiebung noch immer eine Rolle.

In welchem Maße die Goldbewegung ein notwendiges Glied des internationalen Transfers der Kaufkraft bildet, hängt ab von der Struktur des Banksystems, von der währungspolitischen Maxime, die jeweils von der Notenbankleitung befolgt wird, und von sonstigen realen Bedingungen des wirtschaftlichen Kreislaufs. Die Kreditpolitik kann z. B. die relative Verschiebung der Kaufkraft, die den erforderlichen Güterstrom induzieren soll, verhindern; das ist der Fall, wenn etwa in A die durch den Goldabfluß entstandene Lücke des Umlaufs durch Banknoten ausgefüllt und zugleich in B das eingeströmte Gold »sterilisiert« wird. Der Kapitaltransfer muß unter diesen Umständen entweder in Form von Gold erfolgen, oder er wird sich mit der Erschöpfung der Goldreserve des zahlenden Landes als undurchführbar erweisen.

Tritt dieser ungünstigste Fall nicht ein, so muß die Verschiebung der Geldmenge, die für die erstrebte Kaufkraftveränderung erforderlich ist, einen um so größeren Umfang haben, je kleiner die Umlaufsgeschwindigkeit ist. Diese hängt entscheidend von der allgemeinen Wirtschaftslage ab. Während die Transaktionen die einzelnen Abschnitte des Zirkulationsprozesses durchlaufen, kann eine bestimmte ursprüngliche Kaufkraftveränderung durch sekundäre Veränderungen in ihrer Wirksamkeit gesteigert, sie kann aber auch geschwächt oder ganz kompensiert werden. Es ist unter bestimmten konjunkturellen Voraussetzungen sogar möglich, daß ein Goldabfluß nicht einmal eine primäre Kaufkraftverminderung hervorruft[1]. Bei all diesem kommt es schließlich darauf an, an welchem Punkt im wirtschaftlichen Kreislaufprozeß das Gold entzogen oder hinzugeführt wird. Ohlin hat mit Recht auch auf die Möglichkeit hingewiesen, daß nicht die Goldbewegung zur Veränderung des Kreditüberbaus führt, sondern daß sie im Gegenteil als Folge einer Kreditexpansion bzw. einer Kreditkontraktion stattfindet, um die »normale« Reserverate wieder-

[1] Dieser Sachverhalt hat in der »Hoarding«-Doktrin der Banking-Theorie seine Formulierung gefunden.

herzustellen[1]. Bliebe diese nachträgliche Transmission des Goldes aus, so wäre die relative Verschiebung des Kreditvolumens auf die Dauer nicht aufrechtzuerhalten.

Die relative Verschiebung der Kaufkraft ist aber eine Übergangserscheinung, denn sobald der notwendige zusätzliche Güterstrom nach dem kapitalimportierenden Lande zustande kommt, muß die Kaufkrafterweiterung in diesem Lande sofort angehalten werden. Die Goldbewegung, die mit dieser Kaufkraftverschiebung im reinen Transfermechanismus zusammenhängt, findet daher nur am Anfang des Transferprozesses statt. Sie ist grundsätzlich von jener Goldverschiebung zu unterscheiden, die als Resultat der Transferierung auftritt, — etwa weil ein größeres Quantum Gold in dem erhöhten Kassenbestand zurückbleibt, den zu halten entsprechend dem gesteigerten Einkommen des Landes nunmehr als notwendig erscheint.

Hinsichtlich der Goldbewegung in diesem letzten Sinne ist es richtig zu sagen: »Die zwischenländische Geldbewegung braucht .. nicht in der Richtung der Kaufkraftübertragung zu erfolgen, sondern ist ... von der Gestaltung des internationalen Austauschverhältnisses abhängig«[2]. Das gilt aber nicht für die primäre Goldbewegung, die zunächst nur in der Richtung des Kapitaltransfers stattfinden kann. Sie stellt eigentlich die konkrete Form der internationalen Kaufkraftübertragung dar. Keynes hat also nicht so Unrecht, wenn er auf die reale Voraussetzung der monetären Übertragung hinweist: wenn die beiden Mittel des internationalen Kaufkrafttransfers, Goldverschiebung und kurzfristige Kredite, versagen, so muß der monetäre Transfer selbst scheitern. Ob dieser Kreditmechanismus wirksam ist oder nicht, das hängt von der Gestaltung des realökonomischen Kreislaufprozesses ab.

Betrachtet man aber die Kreditphänomene unter dem einzig ihnen adäquaten Gesichtswinkel des wirtschaftlichen Kreislaufs[3], so ist es nicht mehr angängig, sich einzelne Glieder der Vorgangskette voneinander isoliert vorzustellen. Die Übertragung der Kaufkraft hat in diesem Prozeß erst dann ihre eigentliche Kreislauffunktion erfüllt, wenn eine dementsprechende Veränderung in der realen Güterwelt erfolgt. In diesem Sinne ist das Problem des monetären Transfers schließlich mit dem des Realtransfers eng verbunden.

Ohlin scheint jedoch von der Erkenntnis dieser realwirtschaftlichen Grundlage des monetären Mechanismus weit entfernt zu sein, wenn er

---

[1] Vgl. Ohlin, Interregional and international trade, a. a. O., S. 395.

[2] R. Nurkse, Internationale Kapitalbewegungen. (Beiträge zur Konjunkturforschung, 8.) Wien 1935. S. 133.

[3] Dieser Gesichtspunkt wird konsequent durchgeführt z. B. durch V. F. Wagner, Geschichte der Kredittheorien. Eine dogmenkritische Darstellung. Wien 1937.

später seinem Gegner folgenden Vorwurf macht: »Mr. Keynes weigert sich zuzugeben, daß es irgendeine Veränderung der Kaufkraft als direkte Folge des Entschlusses, Kapital zu exportieren, geben kann...«[1]. Falls der Autor meint, der »Entschluß« allein, Kapital zu exportieren, könne jederzeit eine Veränderung der Kaufkraft hervorrufen, so liegt hier eine maßlose Überschätzung der funktionellen Fähigkeit des Kreditsystems vor. Auch im Inlande wird die Kreditstruktur nicht durch den bloßen »Entschluß« getragen, Kredit zu gewähren; sie beruht letztlich auf der Zahlungsfähigkeit, die ihrerseits in Bankdepositen oder Bargeldreserve real fundiert ist.

III. Abkehr von der Quantitätstheorie

Einer der auffallendsten Züge der modernen Diskussion über den Transfermechanismus besteht darin, daß die Quantitätstheorie des Geldes zunächst von ihrer streng mechanischen Formulierung zu einer immer lockereren übergegangen ist und schließlich in den wesentlichen Punkten eine völlige Ablehnung gefunden hat.

Die klassische Theorie des internationalen Geldmechanismus ging bekanntlich von der Voraussetzung einer reinen Goldwährung aus und kam daher in ganz natürlicher Weise zu dem Schluß, daß eine Übertragung monetär bedingter Nachfrage nur durch Goldverschiebung erfolgen könne. Da sich das Angebot von Geld in Form von Gold der Marktsituation gegenüber unelastisch verhalte, steige das Preisniveau in dem Lande, in das das Gold einfließt, und sinke es umgekehrt in dem Lande, von wo der Goldabfluß stattfindet. Es ist danach also gleichsam nicht eine Bewegung auf das Preisgleichgewicht hin, sondern umgekehrt die Entstehung eines temporären internationalen Gefälles des Preisniveaus, die den notwendigen zusätzlichen Warenstrom herbeiführt.

Es scheint nun, daß diese Konstruktion auch für die moderne Kreditwirtschaft zutrifft insofern, als die quantitative Veränderung der Goldreserve sich ohne weiteres in einer solchen der Gesamtkaufkraft — natürlich in vervielfachter Größenordnung — äußert. Unter der neuen Voraussetzung ist jedoch die Prämisse der Unelastizität des Geldangebotes gegenüber dem Geldbedarf nicht mehr aufrechtzuerhalten. Die Expansion des Kreditvolumens im Kapitalimportland, die im Zuge des Transfermechanismus notwendig wird, kann nicht wirksam werden, wenn auf dem Markt keine Nachfrage nach zusätzlichen Kreditmengen besteht. Es hängt also nicht nur von der Höhe des Marktzinses ab, ob eine Kreditexpansion tatsächlich eintritt, sondern vieles hängt entscheidend — um die Wick-

[1] B. Ohlin, Transfer und Preisbewegung. Eine Entgegnung. »Zeitschrift für Nationalökonomie«, Wien, Bd. 1 (1929/30), S. 763.

sellsche Terminologie zu gebrauchen — von dem »natürlichen Zinsfuß« ab. Mit andern Worten: Die effektive Veränderung des Kredit- und Kaufkraftvolumens wird letztlich durch Gegebenheiten des wirtschaftlichen Kreislaufprozesses bestimmt. War früher davon die Rede, daß die Goldbewegung als Ursache bzw. Symptom einer relativen Veränderung des Geldvolumens funktional mit dieser zusammenhängt, so ist nun hinzuzufügen: Die Veränderung des Geldvolumens selbst ist ein Symptom der realen Wirtschaftslage. Diesen Sachverhalt hat auch Ohlin mit Recht unterstrichen: "Under poor business conditions central banks are extremely limited in their ability to increase the volume of credit; even a reduced discount rate is not always effective. Thus, if there were no reason for increased credit demand in certain industries, it is doubtful whether the total volume of credit could be speedily expanded"[1].

Ist aber einmal der Begriff der Kreditnachfrage in den Gedankengang eingeführt worden, um den Einfluß der realen Kreislauffaktoren auf das Kreditvolumen zu bezeichnen, so ist damit der Boden einer einseitig kausal interpretierten Quantitätstheorie verlassen worden. Denn die Theorie, welche die Geldmenge als letzten Preisbestimmungsgrund annimmt, schließt in logischer Konsequenz sogar den Begriff eines »bestimmten Geldbedarfes« der Volkswirtschaft aus[2]. Denn der Begriff des Geldbedarfs setzt bei gegebener Umsatzmenge ein bestimmtes Warenpreisniveau voraus, das zu bestimmen eben nach dem vorstehend dargelegten Gedankengang die Menge des Geldes berufen sein sollte.

Selbst der moderne Theoretiker also, der den fruchtbaren Gedankengang der Ausgleichtheorie Ricardos weiterentwickelt, löst sich von der einseitigen Formulierung der Quantitätstheorie los. Diese Entwicklung geht natürlicherweise mit der Ablehnung der rein monetär eingestellten Theorie der Kaufkraftparitäten Hand in Hand.

Ebenso wendet sich aber auch die Gruppe von Theoretikern, die ihre Sympathie für die Thornton-Millsche Variante des »klassischen« Mechanismus niemals verhehlt haben, von der Tradition der strengen Quantitätstheorie ab. Die Grundprämisse dieser Theorie, daß eine Verschiebung der Preise nur ein passives Ergebnis der quantitativen Veränderung des Geldes sei, wird bei der neuen Formulierung des Transfermechanismus aufgegeben. Das ist zweifellos eine entscheidende Wendung. Die »klassische« These bestand eben darin, daß die Goldbewegung und damit die Veränderung der Geldmenge, unabhängig von den sonstigen Faktoren der Preisbildung, ein notwendiges Preisgefälle herbeiführe.

---

[1] Ohlin, Interregional and international trade, a. a. O., S. 414.

[2] Vgl. J. Schumpeter, Das Sozialprodukt und die Rechenpfennige. Glossen und Beiträge zur Geldtheorie von heute. »Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik«, Tübingen, Bd. 44 (1918), S. 650.

Diese Position mußte selbst von Viner — er ist noch jetzt ein energischer Verfechter der sogenannten klassischen Theorie — preisgegeben werden, sobald er die dem Transferprozeß zugrunde liegenden realen Situationen von Angebot und Nachfrage in Betracht zog! Er sagt darüber: "..in the classical theory, as in the preceding exposition..., the direction and extent of flow of specie, and therefore also the relative amounts of money in the two countries, instead of being treated as independent factors, are held to be determined by the relative requirements for money of the two countries given their equilibrium price levels and their respective physical volumes of transactions requiring mediation through money"[1]. Dieser Satz enthält explizite eine Ablehnung der Quantitätstheorie in der Form, wie sie der klassischen Theorie des Ausgleichmechanismus zugrunde liegt. Er könnte aber auch die Interpretation nahelegen, Viner nehme hier im Anschluß an Ricardo an, daß eine Goldbewegung nur zur unmittelbaren Wiederherstellung einer Gleichgewichtslage erfolge und niemals zu deren Störung. Damit täte man aber dem Autor Unrecht; denn er nimmt ausdrücklich gegen diese harmonistische These Stellung[2].

Aus der Ablehnung der Ricardianischen Position ergibt sich nun, daß als Folge einer internationalen Kapitalbewegung eine Goldbewegung, die nicht unmittelbar zum Gleichgewicht führt, stattfinden kann, und zwar zunächst als Reflex der Verschiebung der realen Angebots- und Nachfragesituation. Auf kurze Sicht betrachtet ist noch nicht vorausbestimmt, wie die neue Gleichgewichtslage aussehen wird. Die durch diese Goldbewegung bewirkte Kaufkraftübertragung induziert ihrerseits einen komplizierten Anpassungsprozeß, dessen Grundzüge in Abschnitt IV zu behandeln sind. Auf lange Sicht werden die Dinge zweifellos ein neues Gleichgewicht anstreben, und die Geldmenge wird sich, wie Viner es darstellt, an den Geldbedarf im Gleichgewicht anpassen. Sofern jedoch als Folge des Transferprozesses die reale Situation von Angebot und Nachfrage und womöglich das Realkostenniveau der Volkswirtschaft eine grundlegende Wandlung erfahren hat, muß sich die neue Gleichgewichtslage auch gegenüber der früheren verschoben haben. Und diese neue Situation läßt sich als Preisveränderung im Rahmen des Transfermechanismus allein nicht hinreichend charakterisieren; entscheidend in diesem Zusammenhang sind zweifellos die realökonomischen Faktoren, wie etwa die relativen Niveaus der Effizienz. Mit andern Worten: der Gesamtkomplex des Transferproblems bleibt nicht beschränkt auf ein »problem of international adjustment of prices«. Und von der Wirtschaftswirklichkeit aus gesehen: der Ausgleichmechanismus führt die in Frage stehenden Wirtschafts-

[1] J. Viner, Studies in the theory of international trade. New York and London 1937. S. 376.

[2] Vgl. ebenda, S. 365.

organismen nicht notwendig zur Preisgleichheit. Im Gegenteil: die Abweichung des Preisniveaus kann gerade durch die Funktion des Mechanismus sogar vergrößert werden.

Dies soll kurz an einem empirischen Beispiel beleuchtet werden: an dem von Viner eingehend erforschten Beispiel des Kapitalimportes Kanadas vor dem Kriege, das im allgemeinen als die bestgelungene Verifizierung des Ausgleichmechanismus unter der Goldwährung gilt. Viner stellt in seiner Studie folgende Kausalkette auf[1]:

1. Anleiheaufnahme Kanadas,
2. Vermehrung der ausländischen Reserven der kanadischen Banken, besonders in New York, und Erweiterung der inländischen Zirkulation[2],
3. Preissteigerung in Kanada,
4. Importüberschuß in der laufenden Handelsbilanz

und behauptet, daß auf diesem Wege ein Ausgleich der Zahlungsbilanz und der internationalen Preise zustande gekommen sei.

Eine eingehende Würdigung der statistischen Daten und deren theoretische Bearbeitung ist hier nicht am Platze. Hierzu fehlt uns der Raum sowohl als auch die Möglichkeit, die Daten zeitlich noch weiter zu detaillieren. Was uns hier angeht, ist zunächst, daß die angegebene Reihenfolge der Kausalbeziehungen keineswegs zwangsläufig eintreten muß. Es ist immerhin bemerkenswert, daß für die gleiche Periode von einem andern Autor eine ganz andere chronologische Abfolge von Ereignissen festgestellt werden konnte[3], nämlich die folgende:

1. Preissteigerung in Kanada,
2. Anleiheaufnahme Kanadas,
3. Vermehrung des Umlaufs (Depositen und Noten),
4. Importüberschuß in der laufenden Handelsbilanz.

Es steht also hier die — natürlich relative — Preisbewegung am Anfang der Wirkungskette, die die Kapitalbewegung hervorruft, ein Tatbestand, der durch die einseitige Quantitätstheorie kaum erklärbar erscheint.

Es handelt sich hierbei keineswegs um einfache »Anomalien« des internationalen Geldmechanismus in der orthodoxen Fassung, denn man kann diese primäre Preiserhöhung nicht ausschließlich auf die vorweggenommene

---

[1] Vgl. J. Viner, Canada's balance of international indebtedness 1900–1913. An inductive study in the theory of international trade. Cambridge, Mass., 1924. Passim.

[2] Über die zeitliche und kausale Reihenfolge der beiden Vorgänge hat eine Diskussion zwischen Viner und Angell stattgefunden, die uns aber in diesem Zusammenhang nicht angeht. Vgl. hierzu besonders J. W. Angell, The theory of international prices. History, criticism and restatement. (Harvard Economic Studies, Vol. 28.) Cambridge, Mass., 1926. S. 170. — Viner, Studies, a. a. O., S. 414 ff.

[3] R. M. Carr, The rôle of price in the international trade mechanism. »The Quarterly Journal of Economics«, Cambridge, Mass., Vol. 51 (1930/31), S. 713.

Anleiheaufnahme zurückführen[1]. Da man quantitätstheoretisch die innere Kreditschöpfung als Zwischenglied annehmen muß, hätte der Preissteigerung die Umlaufsvermehrung vorauseilen müssen, wenn die reine Quantitätstheorie zu Recht bestehen würde. In Wirklichkeit war es anders. Die Anleiheoperation folgte der Preissteigerung im Inlande mit einem Lag von ungefähr einem Jahr, und die Umlaufsvermehrung folgte dem Kapitalimport wiederum mit einem gleich langen Lag.

Sowenig auch diese Tatsache vom Standpunkt der Quantitätstheorie aus verständlich sein mag, sosehr ist sie bei realistischer Betrachtung der Wirtschaftsentwicklung begreiflich. Die kanadische Volkswirtschaft wies um die Jahrhundertwende einen rasch steigenden Trend auf, und alle Daten deuteten auf eine kommende Produktionsbelebung und Preissteigerung hin. Dieser reale Prozeß war es, der den Kapitalimport aus England und aus den Vereinigten Staaten in diesem Ausmaße verursachte. Die Preissteigerung mußte indessen früher oder später eine entsprechende Umlaufsvermehrung mit sich bringen. Mit der Anleiheaufnahme fand natürlich eine Übertragung der effektiven monetär bedingten Nachfrage nach Kanada statt, was wiederum zur Vermehrung der Depositen und der Banknoten führen mußte.

Um zu beweisen, daß eine solche innere, realökonomische Expansion allein nicht zu einer allgemeinen Steigerung der Preise führen könne, hat Viner seinerzeit die These von den kompensatorischen Preisänderungen herangezogen[2]. Es kann aber nunmehr mit Wahrscheinlichkeit angenommen werden, daß er in diesem Zusammenhange nicht mehr seine alte Position aufrechterhält. Seine gegenwärtige Stellungnahme scheint vielmehr die zu sein, daß "the secular growth of the bank loans in Canada, associated with the general economic development of the country and with the rise of prices in Canada as part of a world rise"[3] im Ausgleichprozeß eine Rolle gespielt habe. Mit andern Worten: die innere Kredit- und realökonomische Expansion, die wenigstens unmittelbar nicht mit dem Kapitalimport zusammenhängt, habe einen wichtigen Faktor des Transfermechanismus gebildet. Es ist auch bedeutsam, daß der Autor hinsichtlich der chronologischen Aufeinanderfolge der Phänomene noch weiter geht und feststellt: " . . . it is possible to argue that at times at

---

[1] Wie etwa bei G. Haberler, Der internationale Handel. Theorie der weltwirtschaftlichen Zusammenhänge sowie Darstellung und Analyse der Außenhandelspolitik. (Enzyklopädie der Rechts- und Staatswissenschaft, 41.) Berlin 1933. S. 48.

[2] Vgl. Viner, Canada's balance, a. a. O., S. 249. — Zur Kritik des Gesetzes der kompensatorischen Preisänderungen vgl. vor allem: J. G. Koopmans, Zum Problem des »neutralen« Geldes. In: Beiträge zur Geldtheorie. Hrsg. von F. A. Hayek. Wien 1933. Besonders S. 288 ff. — Neuerdings auch: Wagner, a. a. O., S. 436 ff.

[3] Viner, Studies, a. a. O., S. 429.

least the import surpluses resulted from original secondary expansion, and that the borrowings were engaged in to obtain the foreign funds necessary to liquidate trade balances already incurred and to restore reserves encroached upon in paying for past debit trade balances"[1].

Soweit diese interne Kreditexpansion zeitlich der internationalen Kreditoperation vorausgeht, kann nicht klar entschieden werden, welcher Teil davon ganz unabhängig vom Kapitalimport vorgenommen wird, und welcher Teil in dessen Erwartung. Wenn wir aber die Abhängigkeit der Kreditoperation von der realen Wirtschaftssituation in Betracht ziehen, so läßt sich daraus schließen, daß der Anteil der rein internen Expansion nicht sehr klein sein wird. Daß wenigstens ein Teil des real-ökonomischen Transfers auf jeden Fall dem Kapitalexport vorausging, führte ein der klassischen Konstruktion diametral entgegengesetztes Resultat herbei. Es fand nämlich durchaus kein Preisausgleich statt. Weit entfernt davon, zu einer Nivellierung zu führen, war die Diskrepanz zwischen den Inland- und den Auslandpreisen am Ende der in Frage stehenden Transferperiode viel größer als am Anfang[2]. Dies steht aber mit dem Ergebnis der modernen Kreislaufbetrachtung ebensosehr im Einklang wie zu der mechanischen Quantitätstheorie im Widerspruch.

IV. Verschiebung der Preis- und Produktionsstruktur im Transfermechanismus

Obgleich die modernen Doktrinen sich in ihrer Entwicklung allmählich von der mechanischen Quantitätstheorie loslösen, erinnert die neuere Transferkontroverse an die englische Bullionkontroverse: Wie der sogenannte klassische Transfermechanismus eine relative Senkung des Preisniveaus im Kapitalexportland als notwendiges Zwischenglied impliziert, so hält auch sein moderner Verfechter wenigstens die Verschiebung der realen Austauschrelation zuungunsten des zahlenden Landes für wahrscheinlich. Die Theoretiker hingegen, die der Ricardianischen Tradition folgen, leugnen oder bagatellisieren die Tatsache, daß eine relative Preisveränderung stattfindet, oder wenigstens daß sie sich in einer Verschiebung der realen Austauschrelation äußert.

Der richtige Kern, der in der Ricardianischen Ausgleichtheorie enthalten ist, besteht in der Erkenntnis, daß die Anleiheoperation unmittelbar eine relative Verschiebung der Kaufkraft herbeiführt; hierin hat später Ohlin die Kardinalthese zu seiner Kritik des »klassischen« Mechanismus gefunden. Es ist hierbei für die Dogmengeschichte wichtig zu betonen,

[1] Viner, Studies, a. a. O., S. 429.
[2] Vgl. Carr, a. a. O., S. 719.

daß dieser Sachverhalt auch den sogenannten klassischen Theoretikern nicht unbekannt war, obwohl die mechanische Anwendung der *ceteris-paribus*-Formel auf die Nachfragesituation die Mehrzahl von ihnen an der Auswertung dieses Zusammenhangs verhindert hat. Daß die Gesamtsumme der monetären Nachfrage im Kapitalexportland unmittelbar reduziert und im Importland vermehrt wird, "this much must", wie Viner mit Recht betont, "be regarded as implicit even in the Hume-Thornton-Taussig type of formulation, since otherwise the changes in prices which they postulate would have no immediate explanation. What is in issue is not, therefore, whether a relative shift in demands occurs, but whether this shift in demands, *of itself and aside from its effects on relative prices*, exercises an equilibrating influence"[1].

Keynes interpretiert die Position Ohlins als die These, das neue Gleichgewicht werde bei einer entsprechenden Kreditpolitik ohne weiteres erreicht, ohne daß eine Goldbewegung oder eine relative Preisverschiebung stattfinden müsse[2]. Diese Auslegung ist wahrscheinlich richtig, und es wird dann alles davon abhängen, ob man mit einiger Wahrscheinlichkeit, wenn nicht mit Notwendigkeit, mit der Verwirklichung jener kreditpolitischen Maxime rechnen darf. Das Problem wird aber verschieden gelagert sein, je nachdem wie die Währungsbehörde die Kreditpolitik handhabt. Von dieser Seite her ist also nur eine kasuistische Problemlösung möglich. Wir wollen daher zunächst von diesen nominellen Aspekten der Problematik absehen und den realen Prozeß, durch den der monetäre Transfer eine Realübertragung herbeiführt, in seinen Grundzügen verfolgen[3].

Der Ausgangspunkt des Transferprozesses ist — dies wird allgemein anerkannt — die Übertragung von Kaufkraft. Wir haben nun bereits gesehen, daß, wenn die von A nach B übertragene Kaufkraft beispielsweise zum Einkauf der in A produzierten internationalen Güter verwendet wird, der notwendige Güterstrom sofort ohne das Zwischenglied einer Preisveränderung zustande kommt. Diese vollständige Harmonie von Kapital- und Güterstrom kann einmal juristisch bedingt sein und die Form einer sogenannten »Kapital-Waren-Bindung«[4] haben; sie kann sodann rein sachlich auf einem Ergänzungsverhältnis zwischen der Produktionsstruktur des Kapitalexportlandes und derjenigen des Kapital-

[1] Viner, Studies, a. a. O., S. 294, Anm. 1.

[2] Vgl. J. M. Keynes, Vom Gelde (A treatise on money). Ins Deutsche übers. von C. Krämer unter Mitw. von L. Krämer. München u. Leipzig 1932. S. 276.

[3] In der Analyse der realen Aspekte des Übergangsprozesses ist Keynes' Darstellung allerdings mangelhaft. Bei ihm reduziert sich das Übergangsproblem auf die Gestaltung der Kreditpolitik.

[4] Zu diesem Problemkomplex vgl. G. Tacke, Kapitalausfuhr und Warenausfuhr. Eine Darstellung ihrer unmittelbaren Verbindung. (Probleme der Weltwirtschaft, 57.) Jena 1933. Passim.

importlandes beruhen, wie es etwa beim englischen Kapitalexport nach neukapitalistischen Ländern der Fall war. In allen diesen Fällen wird die Zahlungsbilanz überhaupt nicht aus dem Gleichgewicht gebracht, und es herrscht der Anschein, als ob eine synchrone Gegenbewegung zu der vorangegangenen Gleichgewichtsstörung stattgefunden habe. Wenn man aber angesichts dieser Tatsache eingesteht: »Die zu erwartende Zwischenstufe der Goldbewegung und Preisniveauveränderung ist kaum herauszuschälen und ist jedenfalls äußerst kurz. Es scheint mir unausfindbar, wie man der Zwischenstufe völlig entrinnen kann; . . .«[1], so ist damit auch die Schwäche des quantitätstheoretischen Dogmas ausgesprochen, daß Goldbewegung und Preisniveauveränderung notwendige »Zwischenstufen« des Transfermechanismus darstellen.

Es findet also im Zug des Transferprozesses zunächst eine relative Verschiebung der monetär bedingten Nachfrage statt. Es kann jedoch keine Rede davon sein, daß die übertragene monetäre Nachfrage die Preise der in einer Volkswirtschaft produzierten Güter einheitlich nach oben oder nach unten verschiebt. Der Preis der individuellen Waren erfährt im Gegenteil Modifikationen verschiedenen Ausmaßes, je nachdem, welcher Verwendung die Kaufkraft entzogen und welcher Verwendung sie zugeführt wird.

Wenn aber die zusätzliche Nachfrage im Kapitalimportland B nach Produkten der beiden Länder in ihrer inneren Zusammensetzung von der bisherigen im Kapitalexportland A abweicht, so wird ein komplizierter Anpassungsprozeß notwendig. Das Wesentliche dieses Prozesses besteht darin, daß die Nachfrage nach reinen Binnenmarktgütern in A relativ reduziert und in B relativ erhöht wird. Als unmittelbare Folge dieser Nachfrageverschiebung wird zunächst der Preis der Binnenmarktgüter im Vergleich zu den internationalen Preisen in A sinken und in B steigen. Die innere Verschiebung der Preisstruktur leitet dann ihrerseits einen Prozeß der Anpassung der Produktionsstruktur an die neue Nachfragesituation ein. In dieser Produktionsumstellung besteht das eigentliche Problem des Kapitaltransfers; die Produktionsfaktoren werden — Vollbeschäftigung am Ausgangspunkt vorausgesetzt — den bisherigen Beschäftigungen entzogen und einer neuen, wahrscheinlich weniger effektiven Verwendung zugeführt[2].

Bevor wir aber auf dieses Kardinalproblem eingehen, wollen wir zunächst ins Auge fassen, wie die auf der Nachfrageseite wirksamen Kräfte auf diese Preisbewegung reagieren. Im Land A wird die Nachfrage nach

[1] F. W. Taussig, Theorie der internationalen Wirtschafts-Beziehungen. Deutsch hrsg. u. erg. von M. Palyi. Leipzig 1929. S. 185 f.

[2] Vgl. J. M. Keynes, The German transfer problem. »The Economic Journal«, Vol. 39 (1929), S. 3.

den im Preise gefallenen Binnenmarktgütern angeregt, und die Kaufkraft wird in gleichem Maße dem Markt der zunächst im Preise unverändert gebliebenen Export- und Importgüter entzogen. Im Kapitalimportland B erfolgt eine Nachfrageverschiebung in umgekehrter Richtung, d. h. von den einheimischen Gütern weg auf internationale Güter einschließlich der Exportwaren von A hin. Diese interne Nachfrageverschiebung ist ihrer Ausgleichfunktion wegen bedeutsam, deswegen, weil die A-Nachfrage nach B-Exportgütern auf diese Weise weiter zurückgeht, und weil die B-Nachfrage nach A-Exportgütern im Gegensatz dazu noch weiter steigt. Auch dann also, wenn die erstmalige Transferierung von Kaufkraft die Marktsituation der internationalen Güter nicht unmittelbar berührt, verschiebt sich die Nachfrage nach internationalen Handelswaren mittelbar zugunsten der A-Exportgüter und zuungunsten der B-Exportgüter; damit wird der Ausgleichprozeß erheblich erleichtert. Ziehen wir dazu noch die bereits erwähnte absolute Veränderung der Nachfrage nach den Binnenmarktgütern in Betracht, so ist festzustellen: Die Verwendung der von A nach B übertragenen Kaufkraftsumme verschiebt sich von allen A-Gütern sowie von B-Exportgütern weg auf alle B-Güter sowie auf A-Exportgüter hin. Die Umschichtung der monetär bedingten Nachfrage wirkt sich hier im ausgleichenden Sinne aus.

Es läßt sich allerdings nicht *a priori* sagen, ob und in welcher Richtung die folgenden Proportionen sich ändern: erstens das Verhältnis zwischen den A- und den B-Exportgütern innerhalb der Gesamtnachfrage und zweitens die Verhältnisse zwischen den Außenhandels- und den Binnenmarktgütern untereinander. Falls die erste Proportion sich mit genügendem Gewicht zugunsten der A-Exportgüter verschiebt, und so die begünstigte Marktsituation der Inlandgüter von B kompensiert, wird sich das Verhältnis der Exportpreise von A und B, d. h. die reale Austauschrelation der Güter, sogar zugunsten des Kapitalexportlandes A wenden. Diese Möglichkeit, die von den klassischen Theoretikern weitgehend übersehen worden ist, fällt allerdings angesichts des großen Anteils der nationalen Güter im volkswirtschaftlichen Konsum in der Praxis nicht so sehr ins Gewicht. Auch hier zeigt sich deutlich, daß die Bewegung der die Nachfrage bestimmenden wirtschaftlichen Kräfte durchaus relativer Natur ist: Was die Nachfrageverschiebung anbetrifft, so kann sich die reale Austauschbeziehung ebensogut zugunsten des Kapitalimportlandes B wie zugunsten des Kapitalexportlandes A verschieben.

Wenn die inländische Verschiebung der Nachfrage nicht einen genügend großen Güterstrom zustande bringt — und dies ist wohl anzunehmen, denn sonst müßte man eine unendlich große Nachfrageelastizität voraussetzen —, so ergibt sich die Notwendigkeit einer Produktionsumstellung. Diese hat offenbar im Kapitalexportland A von

den Binnenmarkt- zu den Exportindustrien, im kapitalempfangenden Land B in umgekehrter Richtung zu erfolgen, damit die gütermäßige Kapitaltransferierung in einem entsprechenden Exportüberschuß von A gegenüber B zum Ausdruck kommt. Den Anreiz hierzu bietet die noch immer bestehenbleibende günstige Preiskonstellation für Außenhandelsgüter in A, für Inlandgüter in B.

In A geschieht folgendes: Der relative Preisfall der Binnenmarktgüter schränkt verhältnismäßig die Produktion der für den Binnenmarkt arbeitenden Industrien ein; die dort freigesetzten Produktionsfaktoren müssen daher der Beschäftigung zu Exportzwecken zugeführt werden. Aber ihre Übertragung von dem einen Zweig auf den andern findet nicht immer friktionslos statt. Der Freisetzungsprozeß in den Binnenmarktindustrien hat wenigstens zeitweise die Tendenz, die Preise der in ihnen beschäftigten Faktoren herabzudrücken. Diese rückläufige Tendenz wird später um so mehr ausgeprägt, als die Einschränkung einiger Produktionszweige sich im Verlauf der Zeit kumulativ verstärkt: die aus einem Industriezweige entlassenen Produktionsfaktoren entfalten um so weniger Nachfrage nach den sonstigen Inlandgütern, und dies führt zu weiteren Produktionseinschränkungen.

Um die Produktionsumstellung in der erwähnten Richtung zu vollenden, müssen auf der andern Seite auch entsprechende wirtschaftliche Gründe für die Ausdehnung der Exportindustrien vorliegen. Da die Anpassung der Produktionsstruktur erst dann notwendig wird, wenn die Verschiebung der Nachfrage nach den A-Exportgütern nicht wirksam genug ist, so ist die relative Ausdehnung der Exportindustrien auch nur bei einer Senkung ihres Kostenniveaus, d. h. der Preise der Produktionsfaktoren, unmittelbar zu erwarten. Diese Lohnsenkung in den Exportindustrien wird nun, eine gewisse beschäftigungsmäßige Mobilität der Produktionsfaktoren vorausgesetzt, wiederum durch Einschränkung der Binnenmarktindustrien verursacht. Der Kreis von wirtschaftlichen Geschehnissen ist damit geschlossen: Die Produktionseinschränkung in den Binnenmarktindustrien führt zur Lohnsenkung, und in deren Folge dehnt sich die Exportproduktion aus. Das gesteigerte Angebot der Ausfuhrindustrien wird aber notwendig den Produktpreis sinken lassen.

Eine fast genau entgegengesetzte Tendenz macht sich im Kapitaleinfuhrland B geltend. Das wesentliche Glied des Mechanismus bildet hier die kumulative Ausdehnung der Binnenmarktindustrien; die von dieser Seite her entfaltete gesteigerte Nachfrage nach Produktionsfaktoren erhöht bei Vollbeschäftigung das allgemeine Kostenniveau in B. Diese erhöhte Kostenbelastung können aber nur die durch Nachfragesteigerung begünstigten Inlandindustrien ertragen. Dies führt zur Einschränkung der Exportproduktion: Das Angebot dieses Landes an Exporterzeugnissen

verringert sich, und bei der gegebenen Nachfragesituation steigt damit der Exportpreis. Auf alle Fälle wird der Preis der Exportgüter von B eine steigende Tendenz aufweisen, es sei denn, daß die Nachfrage nach ihnen sich unendlich elastisch verhält — wohl eine höchst wirklichkeitsfremde Annahme[1]. Die Anpassung der Produktion, die im Zuge der Transferierung eintritt, wird also notwendigerweise begleitet durch eine Verschiebung der realen Austauschrelation der Güter zugunsten des Kapitalimportlandes B. Soweit Ausfall und Zunahme an Kaufkraft in den beiden Ländern sich nicht genau decken, muß, wie die klassische Theorie annimmt, eine Preisveränderung stattfinden.

Die Bedeutung dieser Tatsache für den Funktionsmodus des Transfermechanismus wird durch moderne Befürworter der Ricardianischen Variante bagatellisiert, obwohl die Tatsache an sich, d. h. abstrakt, von ihnen zugegeben wird. Jene Theoretiker führen nun an dieser Stelle zusätzliche Annahmen über die Angebotsgestaltung ein, die sonst in der reinen Theorie nicht üblich sind. Die Produktionsumstellung, d. h. die Einschränkung der Binnenmarktindustrien in A und deren Ausdehnung in B führe, so wird argumentiert, unter einer bestimmten Bedingung nicht zu einer Verschiebung der Angebotskurve in der betreffenden Exportproduktion. Die Verlagerung der Produktion werde erstens bei starrer Kostengestaltung weniger durch Veränderung der Preise als vielmehr durch Veränderung des Beschäftigungsvolumens erfolgen. Im Lande A trete an Stelle der Preissenkung von Produktionsfaktoren, und damit von Fertigprodukten, eine steigende Arbeitslosigkeit ein; im Lande B könne die Expansion der Binnenmarktindustrien ohne Restriktion der Exportproduktion erfolgen, indem unausgenützte Faktoren zu den sich ausdehnenden Produktionszweigen herangezogen würden.

Es kommt gewiß unter dieser Bedingung vorerst zu keiner Verschiebung der Austauschrelation; wenn man aber schon eine ungleichgewichtige Wirtschaftsentwicklung voraussetzt, so hätte man konsequenterweise auch die Einflüsse verfolgen sollen, welche die Bewegung des Beschäftigungsvolumens auf den gesamten Einkommenstrom ausübt. Zweitens läßt sich diese Starrheit der Kosten- und Preisbildung auf einen Spezialfall der binnenländischen Immobilität von Produktionsfaktoren reduzieren. Fassen wir z. B. den Vorgang in B ins Auge, daß sich im weiteren Gang der Produktionsumstellung Binnenmarktindustrien ausdehnen. Wenn hierbei die Produktionsfaktoren in sich ausdehnenden und rückläufigen Industrien gleichsam »non-competing groups« darstellen, so bleibt die Angebotskurve des Exportes möglicherweise unverändert. Ohlin

[1] Zur Kritik der Wilsonschen These, welche die Notwendigkeit der Verschiebung von realen Austauschrelationen bei einer Produktionsumstellung leugnet, vgl. Nurkse, a. a. O., S. 104 f., Anm.

legt besonderes Gewicht auf den Umstand, daß eben infolge dieser Immobilität die expandierende Industrie »wahrscheinlich« höhere Preise für ihre Produktionsfaktoren bezahlen werde als die stagnierende Exportindustrie[1]; der Exportpreis bleibe mithin konstant!

Je mehr die Mobilität der Produktionsfaktoren beschränkt wird, um so kleinere Ausmaße wird die Verschiebung der Exportpreisrelation gewiß annehmen. Dieses Plus wird aber nur durch ein anderes Minus erkauft: Die Anpassung der Produktionsstruktur wird um so mehr erschwert, erforderlich wird damit eine um so heftigere Zunahme des Kaufkraftvolumens, um eine bestimmte Menge gütermäßiger Kapitaltransferierung zustande zu bringen. Die mangelnde Mobilität vergrößert also nur noch die Reibungsverluste des Kapitalexportlandes, weit entfernt davon, ihr Ausmaß zu vermindern. Überdies: da ein absolutes Fehlen jeglicher Konkurrenz der Produktionsfaktoren in der Wirklichkeit kaum jemals zutrifft, so müssen wir auf lange Sicht wenigstens als Tendenz eine Verschiebung der Austauschrelation zuungunsten des kapitalexportierenden Landes annehmen.

Es ist aber auch bei völliger Unbeweglichkeit der Produktionsfaktoren im Lande nicht ausgeschlossen, daß sich die Relation der Einfuhr- und Ausfuhrpreise im oben dargelegten Sinne verschiebt. Die Solidarität der Preisbewegungen verschiedener Warengruppen gestaltet sich oft so eng, daß die Preissenkung bzw. Preissteigerung der Binnenmarktgüter unmittelbar eine gleichgerichtete Tendenz der Exportpreise zur Folge hat. Man müßte daher zur Annahme einer unendlich großen Elastizität des Angebotes greifen, um die praktische Tragweite dieser Verschiebung von realen Austauschrelationen völlig leugnen oder sie wenigstens vernachlässigen zu können. Dies ist auch tatsächlich geschehen: Ohlin ist nämlich der Ansicht, daß sogar die Umstellung der Produktion nur zum Teil auf die innere Verschiebung der Preisstruktur zurückzuführen sei; denn: "Production has a tendency to expand in the same way as demand, *i. e.* as the development of 'markets', even without the stimulus of considerable price changes"[2]. Wenn sich das Angebot so prompt der Nachfrageverschiebung anpaßte, so wäre es gewiß undenkbar, daß etwa im Kapitalimportlande B der Preis der Exportgüter stiege. Aber in unserem Zusammenhang entbehrt diese Annahme von vornherein jeder Berechtigung: da die Exportindustrie von B ihr Angebot nicht im gleichen Maße vergrößern kann wie die Binnenmarktindustrie, während sich die gesteigerte Kaufkraft teilweise auch ihr zuwendet, so scheint es unvermeidlich, daß der Preis von B-Exportgütern steigt. Genau umgekehrt verhält sich der Exportpreis des Landes A.

---

[1] Vgl. Ohlin, Interregional and international trade, a. a. O., besonders S. 424 f.
[2] Ebenda, S. 175.

Es will uns daher scheinen, als ob man die Bedeutung der veränderten realen Austauschverhältnisse auch in moderner Begründung nur unter der Sayschen Prämisse verneinen kann, nämlich unter der Annahme vollständiger Elastizität sowohl der Nachfrage wie des Angebots. Dies einfach als gegeben anzunehmen, wäre aber zweifellos empirisch kaum berechtigt.

Ebensowenig ist indessen auch die sogenannte klassische Auffassung aufrechtzuerhalten, daß notwendig eine Verschiebung der realen Austauschrelation zuungunsten des Kapitalexportlandes eintreten müsse. Die gütermäßige Kapitaltransferierung wird nicht nur, wie diese Auffassung vermuten läßt, durch einen Mechanismus reiner Preisveränderungen herbeigeführt, sondern der Anpassungsprozeß bewirkt einschneidende Veränderungen der Produktionsstruktur. Dies um so mehr, als der Export des Kapitals in Form von monetärem Sparkapital einen unmittelbaren Ausfall der Investitionsnachfrage im Inlande bedeutet. Es kommt dann immer auf die Proportionalität zwischen den beiden Kreislaufströmen, zwischen Einkommen- und Güterstrom an. Der Realtransfer kann unter Umständen auch ohne Verschiebung der realen Austauschrelation gelingen; diese Tatsache läßt aber gerade erkennen, daß der Transferprozeß eine keineswegs reibungslose Umgestaltung des wirtschaftlichen Kreislaufs notwendig machen kann. Es ist nämlich dann die kumulative Expansion der Binnenmarktindustrien im aufnehmenden Lande und ihre kumulative Kontraktion im zahlenden Lande, die durch ihre sukzessiven Auswirkungen in allen Gliedern des Einkommenstroms den notwendigen Güterstrom herbeiführt. Der Transfermechanismus verwirklicht sich gerade durch kumulative Entfernung des realen Kreislaufs von der Gleichgewichtslage weg; im zahlenden Lande z. B. sind die Erscheinungen zu beobachten, die im allgemeinen als typische Merkmale des rückläufigen Konjunkturzyklus gelten: Investitionsrückgang, steigende Arbeitslosigkeit, Deflation, Preisrückgang usw.

Angesichts dieses widerspruchsvollen Aspektes der Kapitaltransferierung kommt nun der Verschiebung der sogenannten realen Austauschrelation nicht die Bedeutung zu, wie sie in der »klassischen« Fassung der Transfertheorie diesem Phänomen beigemessen wird. Auf jeden Fall — und hierin hat Ohlin unbedingt recht[1] — kann das Kapitalexportland mehr Verluste erleiden durch Störungen der wirtschaftlichen Grundlagen, wie Arbeitslosigkeit oder Deflation, als durch die Verschlechterung des Verhältnisses von Export- und Importpreisen.

Es ist allerdings im Prozeß des Kapitaltransfers mit größter Wahrscheinlichkeit damit zu rechnen, daß die kumulative Abwärtsbewegung aller Wirtschaftsdaten in A zu einer Einkommensenkung im Vergleich

[1] Vgl. Ohlin, Interregional and international trade, a. a. O., S. 428.

zum Niveau der realen Grenzeffizienz der Produktionsfaktoren führt. Bei paralleler Bewegung von Einkommen und Preis würde sich in diesem Falle die reale Austauschrelation, einerlei ob sie in Gütern oder in Produktionsfaktoren gemessen wird, zuungunsten von A verschieben. Bei starrer Einkommenbildung dagegen bliebe das Einkommen auf der bisherigen Höhe, obgleich die reale Grenzproduktivität inzwischen durch Einschränkung des Produktionsumfangs gestiegen wäre: die reale Austauschrelation bliebe unverändert, es würden jedoch »Transferverluste« in Form von Beschäftigungslosigkeit eintreten.

Es wird aber notwendig, die reale Austauschrelation genauer zu definieren, sobald man die Möglichkeit verschiedener Kombinationen von Produktionsfaktoren berücksichtigt. Die relativen Binnenmarktpreise der beiden Länder können sich in diesem Falle, auch unter der Voraussetzung eines Ausgleichs der Einkommenrate, von den Exportpreisen in verschiedenem Grade und in verschiedener Richtung distanzieren. Die Preisbewegung bei den Produktionsfaktoren, einer Art Binnenmarktware, läuft nicht parallel mit derjenigen der Exportgüter, mit andern Worten: die reale Austauschrelation der Produktionsfaktoren weicht von der Austauschrelation der Konsumgüter ab. Es ist auch möglich, daß das zahlende Land formell eine Verbesserung der gütermäßigen Austauschrelation erfährt, sich aber das reale Verhältnis, in dem sich Produkte der Einheit eigener Produktionsfaktoren gegen Produkte der Einheit fremder Produktionsfaktoren austauschen, ungünstiger gestaltet[1]. Auch hier erweisen sich die sogenannten »commodity terms of trade« als rein formale Kategorie; diese sind es aber, die einzig und allein im »klassischen« Gedankengang eine Rolle spielen.

Die Verschiebung der realen Austauschrelation, die in der Übergangsperiode auftritt und mehr oder weniger einen zyklischen Short-run-Charakter trägt, ist auf jeden Fall streng zu unterscheiden von jener Verschiebung, die als Folge der realen Kapitalübertragung auf Grund der veränderten Grenzeffizienz stattfindet und auch nach der Vollendung des Kapitaltransfers aufrechterhalten bleibt. Für dieses letzte Phänomen sind die folgenden Sätze Keynes' von Bedeutung: »Nun ist der Umfang, in dem sich die Austauschbedingungen zwischen A und B infolge der erhöhten Anziehungskraft der Investition in A verändern, unabhängig von dem Charakter des Übergangs und von den Mitteln, durch die er herbeigeführt wird. Er hängt von nicht-monetären Faktoren ab, von physisch-technischen Tatbeständen und Fähigkeiten und von der in jedem der beiden Länder vorhandenen Elastizität der Nachfrage nach Gütern, die das andere unter besonders günstigen Bedingungen produziert«[2].

[1] Vgl. Viner, Studies, a. a. O., S. 359 f.

[2] Keynes, Vom Gelde, a. a. O., S. 271.

Soweit unter dem Übergang ein rein monetärer Prozeß und unter den Mitteln nur kreditpolitische Maßnahmen verstanden werden, kann der erste Satz einige Berechtigung für sich beanspruchen. Aber die Verschiebung der realen Nachfragesituation in der Zwischenzeit ist für die Gestaltung der internationalen Austauschrelation im Gleichgewicht durchaus von Bedeutung. Falls die zusätzliche Nachfrage des Kapitalimportlandes B derart strukturiert ist, daß die bisher in A herrschende Arbeitsteilung nur noch in gleicher Richtung vertieft werden soll, so kann A seine effektivste Produktion ausdehnen: die reale Austauschrelation wird sich infolge der gestiegenen Grenzeffizienz von A zugunsten dieses Landes verschieben. Wenn aber eine Umschichtung der Produktionsstruktur in beträchtlichem Ausmaße notwendig wird, so wird A wahrscheinlich gezwungen sein, die bisherige Spezialisierung aufzugeben und auf eine weniger effektive Produktion überzugehen. Im Kapitalimportland wird die Neuinvestition hingegen das Einkommenniveau entsprechend der gestiegenen Effizienz erhöhen. Die Relation der Einkommenniveaus verschiebt sich also zuungunsten des kapitalgebenden Landes.

Keynes hat die nichtmonetären Faktoren mit Recht in den Vordergrund seiner Betrachtung gestellt und war so in der Lage, die real bedingten Schwierigkeiten und Grenzen der Transferierung klar herauszuarbeiten Im Gegensatz zu seinen Gegnern, die im allgemeinen die Tragweite zollpolitischer Hindernisse für die Transferierung zu vernachlässigen neigen[1], sieht Keynes die Möglichkeit ein, daß eine Zollerhöhung des aufnehmenden Landes den Realtransfer schließlich vereiteln kann[2]. Es sind jedoch vor allem die Phänomene der Konjunkturzyklen, die das Transferproblem in einer besonders akuten Form stellen und die Grenze der realen Übertragung bloßlegen; diese bilden den Gegenstand des nächsten Abschnitts.

Über die mit Notwendigkeit erfolgende Verschiebung der Preis- und Produktionsstruktur im Transfermechanismus läßt sich zusammenfassend folgendes sagen: Gerade durch die produktionstechnische Gestaltung, auf die Keynes Gewicht legt, bringt der Transferprozeß wahrscheinlich eine Verschiebung der realen Austauschrelation im klassischen Sinne mit sich. Dies kann man nur unter der Annahme einer unendlich großen Elastizität von Angebot und Nachfrage verneinen. Man kann daher unseres Erachtens nicht sagen, »Keynes habe in der Theorie, seine Gegner in der Praxis

---

[1] Vgl. besonders F. Machlup, Transfer und Preisbewegung. »Zeitschrift für Nationalökonomie«, Bd. 1 (1929/30), S. 559: »'Es liegt in der fortgesetzten Aufbringung der Steuern für die Reparationen ein Dumping, gegen welches keine Zollpolitik aufkommen kann.'« (Im Original gesperrt.)

[2] Vgl. Keynes, The German transfer problem, a. a. O., S. 5: "... a reduction in the money-rate of efficiency-wages does not help her ... in the following cases: ... (IV) Where Germany's foreign customers ... meet it by raising their tariffs."

recht«[1]. Im Gegenteil: wenn man die beiden Positionen unbedingt in die Kategorie »Theorie« oder »Praxis« einordnen will, so scheint uns der Standpunkt von Keynes eher noch der wirklichkeitsnähere zu sein. Eine solche Klassifikation allerdings erschwert nur die grundsätzliche Klärung des Problems.

V. Mechanismus in der Krise oder Krise des Mechanismus?

Die Betrachtung der Wirtschaftswirklichkeit führt uns also über den herkömmlichen, auf die Preissphäre beschränkten Gesichtskreis hinaus und mitten hinein in die konkrete Funktionsweise des Transfermechanismus, wie er sich in einer dynamischen Wirtschaft gestaltet. Erstens ist der Kreditmechanismus, der unabhängig vom Realtransfer die Übertragung der Kaufkraft zu bewerkstelligen hat, selbst von den Bedingungen der realen Wirtschaft abhängig. Zweitens kann auch der eigentliche Transfermechanismus, der den monetären Transfer durch die Realübertragung im wirtschaftlichen Sinne vollenden soll, nur durch Glieder der Produktionsstruktur und des Einkommenstroms wirksam werden.

Ob die internationale Kapitalbewegung, einschließlich des Schuldendienstes, auf die Wirtschaftslage der Länder eine harmonisierende Wirkung hat oder nicht, das hängt letztlich davon ab, an welcher Stelle des Einkommenstroms die Kaufkraft dem Lande A entzogen und dem Lande B hinzugefügt wird, und in welcher tatsächlichen Form der Realtransfer von A nach B erfolgen soll. Solange diese beiden Vorgänge sich in ihrer Einwirkung auf die Wirtschaftslage miteinander in Übereinstimmung befinden, stellt die Kapitaltransferierung an sich kein Problem dar.

Gehen wir nun von einem sich verschiebenden Gleichgewicht aus. Die Reproduktion in A kann nur dann ohne Unterbrechung stattfinden, wenn die Verschiebung der Produktionsstruktur in der laufenden Wirtschaftsperiode, etwa zugunsten der Herstellung von Investitionsgütern, durch eine entsprechende Verschiebung in der Struktur der Einkommenverwendung begleitet wird. Die erforderliche Steigerung der Investitionsnachfrage resultiert nun, abgesehen von monetären Manipulationen, aus einem vergrößerten Angebot an Sparkapital. Wenn z. B. die von A nach B zu übertragende Kaufkraftsumme gerade diesem Sparfonds entstammen sollte, so verlangt die Erhaltung des Gleichgewichts, daß auch der Realtransfer dementsprechend in Gestalt von neuhergestellten Investitionsgütern erfolgt. Damit aber diese zusätzlichen Investitionsgüter sich dem Produktionsprozeß von B harmonisch einfügen können, muß B die zu ihrer wirtschaftlichen Auswertung notwendigen Ergänzungsgüter für die

[1] G. Haberler, Transfer und Preisbewegung. »Zeitschrift für Nationalökonomie«, Bd. 1 (1929/30), S. 549.

Neuinvestition bereitgestellt haben. Es muß gleichsam auch in B im wirtschaftlichen Sinne wirklich gespart worden sein, wenn das neue Sparvolumen von A harmonisch auf B übertragen werden soll. Der Kreditgeber in A hat nun unmittelbar keine Möglichkeit, auf den Sparprozeß von B bewußt einzuwirken; ob der Kapitaltransfer, der durch den Entschluß des Kapitalexporteurs in A eingeleitet wird, in ökonomischem Sinne harmonisch vollendet werden kann, das ist also vom guten Willen der Beteiligten weitgehend unabhängig.

Es kommt zunächst darauf an, wozu die in Frage stehende Kaufkraftsumme verwandt wird. Falls sie sich dem Markt der in B produzierten Konsumgüter zuwendet, erscheint sie erst nach einem langwierigen Umweg als vermehrte Nachfrage nach den Investitionsgütern von A; dieser Prozeß wird auch eine Umgestaltung des Produktionsaufbaus einschließen. Wenn das übertragene Kaufkraftvolumen aber zur Finanzierung der Neuinvestition herangezogen wird, dann hängt die Transferwirkung von der konkreten Gestaltung der Produktionsstruktur in B ab. Falls der Produktionsaufbau von B mit demjenigen von A konkurriert, macht der Transferprozeß wiederum eine mehr oder weniger langwierige Produktionsumstellung notwendig; denn das zusätzliche Kapital fließt in B vorerst dem Binnenmarkt zu, in A wird sich eine Absatzschwierigkeit der bereits produzierten Investitionsgüter bemerkbar machen.

Setzen wir aber einander ergänzende Produktionsstrukturen der beiden Länder voraus: Land B ist in der Lage, einen genügend großen Vorrat von Subsistenzmitteln und Rohstoffen bereitzustellen, um die Neuinvestition ökonomisch zu vollenden. In diesem Fall kann sich die Kapitalübertragung von A nach B reibungslos in Gestalt von A-Investitionsgütern vollziehen. Dies ist nur der umgekehrte Ausdruck der Tatsache, daß bei komplementären Produktionsstrukturen die Investition in einem Lande, solange die internationale Arbeitsteilung wirksam ist, ohne entsprechende Investition im andern auf die Dauer nicht wirtschaftlich ertragreich sein kann. Wenn beispielsweise die Investitionstätigkeit in B erheblich zusammengeschrumpft ist, kann die zusätzliche Investition, die A in B vornimmt, d. h. die internationale Kapitalbewegung, gelegentlich sogar die notwendige Voraussetzung für reibungslose Durchführung der eigenen Investition von A darstellen. Damit ist zugleich gesagt, daß es nicht auf irgendwie gelagerte starre Produktionsstrukturen, sondern letztlich auf die aktuelle Wirtschaftslage ankommt. Auch bei dem günstigsten Entsprechungsverhältnis der strukturellen Elemente, d. h. auch bei komplementärem Produktionsaufbau kann der Transfer in einer bestimmten Situation schwierig werden.

Um unserer Darstellung eine gewisse historische Anschaulichkeit zu verleihen, wollen wir im folgenden den Fall eines gleichsam negativen

Kapitalexportes zugrunde legen. Das Problem der Kapitaltransferierung erscheint hier als Frage des Schuldentransfers. Nehmen wir an, daß der internationale Kapitalstrom, der sich bisher unmittelbar in der Vollendung der Produktionsstruktur von A′ ausgewirkt hat, aus irgendeinem Grunde versiegt, oder daß die bisher überlassenen Kredite plötzlich zurückgezogen werden; der Produktionsaufbau des Schuldnerlandes A′ bliebe dann unvollendet. War der ausländische Kapitalstrom früher dazu bestimmt, die Investition zu finanzieren, so können die niederen Stufen der Produktion nunmehr infolge des Mangels an monetärem Kapital nicht vollendet werden; es liegt das sogenannte »Untersparen«[1] vor.

Soweit die Unterbrechung des Kapitalstroms zur Gleichgewichtsstörung der Produktionsstruktur des Schuldnerlandes A′ führt, handelt es sich nicht um ein Problem einer rein monetären Deflation, sondern wir haben hier eine echte Kreislaufkrise vor uns. Sie wird nicht eher aufgehoben, als bis die Produktionsstruktur in sich vollendet ist, entweder dadurch, daß der internationale Handel, vor allem der Export von überschüssigen Kapitalgütern stimuliert wird, oder dadurch, daß die Ergänzungsgüter auf dem Wege zusätzlichen Kapitalimportes vom Auslande eingeführt werden. Die rein monetäre Politik kann allerdings die herannahende Krise bis zu einem gewissen Grade abwehren, indem sie deflationistische Einflüsse von außen mehr oder weniger neutralisiert. Dies gilt aber nur so lange, als sich die Lage noch nicht bis zur Verschleuderung auf dem Exportmarkt zugespitzt hat. Kommt es einmal zur Gleichgewichtsstörung des Gesamtmarktes, so ist auch der Erfolgsaussicht der monetären Manipulation eine enge Grenze gesteckt.

Wird die Krise einmal Wirklichkeit, so ist das Schuldnerland A′ gezwungen, seine Produkte auf dem Weltmarkt zu verschleudern, um überhaupt seinen Schuldverpflichtungen nachzukommen. Es bemüht sich, seine Produktions- und Exportstruktur an die veränderte Nachfragesituation gewaltsam anzupassen. Diese radikale Senkung des Exportpreises in A′ ist wiederum ein Ausdruck für den diesem Lande auferlegten Transferverlust. Man sieht also, daß die Transferierung bei komplementären Produktionsstrukturen nur in einer echten Kreislaufkrise problematisch wird. In allen andern Fällen wird die Schuldentransferierung von A′ nach B′, soweit eine ausreichende Sparkapitalbildung in A′ und mithin die Entziehung der Kaufkraft gelingt, ebensowenig auf nennenswerte Schwierigkeiten stoßen wie der Kapitalexport von A nach B, weil die Produktionsstrukturen der beiden Länder sich gegenseitig ergänzen.

[1] Der Ausdruck »Untersparen« deckt die ganze Sachlage nicht vollständig. Das Übel wird auch nicht dadurch beseitigt, daß sich die Sparrate erhöht und der Konsum zurückgeht; die Krise wird sich im Gegenteil auch auf die Konsumgüterindustrien ausdehnen. Die Kreislaufphänomene lassen sich vom Sparprozeß allein her nicht vollständig erfassen.

Wir nehmen sodann eine konkurrierende Beziehung zwischen dem Produktionsaufbau der beiden Länder an; es soll die Kaufkraft vom Lande A′ mit ausgedehnter Produktion von Investitionsgütern auf das Land B′ mit ähnlichem Produktionsaufbau übertragen werden. Selbst in diesem Falle wird der zusätzliche Güterstrom, in dem allein die Schuldentransferierung von A′ nach B′ erfolgen soll, im Stadium des Aufschwungs verhältnismäßig leicht und ohne einschneidende Produktionsumstellung zustande kommen. Im Lande A′ ist selbstverständlich mit einer steigenden Nachfrage nach Produktivgütern zu rechnen, und der Ausfall der zu übertragenden Kaufkraft fällt relativ nicht sehr ins Gewicht. Auch im Lande B′ sind entsprechend zahlreiche Produktionszweige in Ausdehnung begriffen; der Einfuhrzuwachs wird also auf verschiedene Güterkategorien verteilt, und das notwendige Passivum der Handelsbilanz ist erzielbar, ohne daß die Exportindustrie einen schweren Verlust erleidet.

Diese allgemeine Elastizität der Nachfrage nach oben, die das Gelingen eines Gütertransfers im Aufschwung erleichtert, hört nun in der Depression auf, wirksam zu sein. Offenbar erst dann wird das Problem der einseitigen Wertübertragung akut. Die Transferierung wird, ganz abgesehen von der Aufbringung, nur dadurch zu einem besonderen Problem, daß der Gütertransfer das bestehende Gleichgewicht der Länder ernsthaft zu stören droht. Dies geschieht im Stadium der Krise und der Depression.

Transferschwierigkeiten sind eigentlich nur ein Spezialfall der Zahlungsschwierigkeiten. Es kann ja auch im Inlande der Fall eintreten, daß die Stockung des Tauschverkehrs den Absatzmarkt verengt und daher den Warenbesitzer unfähig macht, die eingegangene Zahlungsverbindlichkeit sofort zu erfüllen. Genau entsprechend entsteht, wie Röpke bemerkt[1], das Problem der internationalen Transferierung. Die Krise ist überhaupt die kapitalistische Form, in der die Schwierigkeit der Zahlung im allgemeinen und der Übertragung im besonderen zum Ausdruck kommt.

Wenn in Krisenzeiten der Zahlungspflicht nicht entsprochen werden kann, so ist man gezwungen, den Angebotspreis der Waren plötzlich herabzusetzen, um ihren Wert, in welcher Höhe auch immer, realisieren zu können. Und genau wie der private Kaufmann, so handelt auch der Wirtschaftsorganismus eines Landes in schwierigen Situationen; das ist das Gebot des wirtschaftlichen Gesetzes. Daher kommt die Transferschwierigkeit typischerweise in einer ungünstigen Verschiebung der internationalen Austauschrelation des Landes zum Ausdruck, was mit besonderem Nachdruck von Keynes betont wird. Dieser Prozeß bringt aber keineswegs ein Steigen oder Fallen des allgemeinen Preisniveaus mit sich, eine Bewegung, die, weil sie harmonisch ist, angeblich niemandem schadet.

---

[1] Vgl. W. Röpke, Geld und Außenhandel. Jena 1925. S. 69.

Das durch Zunahme der fremden Ausleihung gestörte Gleichgewicht des internationalen Kreislaufs muß nämlich letztlich entweder durch Zunahme der inländischen Ersparnisse oder durch Verminderung der Investition im Inlande wiederhergestellt werden, es sei denn, daß eine ausgleichende Bewegung sonstiger Posten im Sinne einer Aktivierung der Zahlungsbilanz auf laufende Rechnung eintritt. Denn die Störung beruht, vom Standpunkt des wirtschaftlichen Gleichgewichts aus betrachtet, darauf, daß eine zu große Sparsumme ins Ausland transferiert worden ist. Falls der Ausgleich durch Zunahme des Sparens erfolgt, vermindert sich der Teil des gegebenen Einkommens, der zu Konsumzwecken und daher auch für importierte Konsumgüter verausgabt wird; dieser allmähliche Rückgang des im Inlande verdienten Einkommens wird dann bald zu einer der Ausleihung entsprechenden Einfuhrverminderung der Konsumgüter führen. Falls aber der Ausgleich auf Kosten der inländischen Investitionen geschieht, nimmt die Entwicklung folgenden Gang: Die Kreditverteuerung, die den Ausfluß der Reserve verhindern soll, hemmt die Produktion von Investitionsgütern, und dies führt — unter Umständen verbunden mit Arbeitslosigkeit in diesem Produktionszweig — zur Einfuhrverminderung. Unabhängig also davon, ob der Anpassungsprozeß einem Rückgang des Konsums entspringt oder durch Schrumpfung der Investitionstätigkeit eingeleitet wird, nimmt er in der modernen Kreditwirtschaft aller Wahrscheinlichkeit nach die Form eines den zyklischen Wechsellagen eigenen kumulativen Prozesses der Abwärtsbewegung an. Im ersten Fall haben wir eine sogenannte »Unterkonsumtion« vor uns, die in der nationalökonomischen Literatur oft auch als letzter Grund der Überkapitalisierung angesehen wird. Im zweiten Fall aber liegt der sogenannte »Kapitalmangel« und dessen Folge, die sinkende Investitionsnachfrage, vor, also ein Tatbestand, dessen Rolle als Krisenursache allgemein anerkannt ist[1].

So funktioniert der Transfermechanismus eben durch kumulative Expansion und Kontraktion der allgemeinen Wirtschaftstätigkeit, also durch Konjunkturphänomene. Sobald der Realtransfer gelingt, wird zwar der sogenannte »natürliche Zinsfuß« im Kapitalexportland eine steigende, im Kapitalimportland hingegen eine sinkende Tendenz aufweisen. Aber die ursprüngliche Kreditkontraktion im ersten und Kreditexpansion in diesem, die vom Marktzinsfuß ihren Ausgang genommen haben, werden wahrscheinlich hierdurch nicht vollständig ausgeglichen. Die durch die Transferierung eingeleitete Bewegung der Wirtschaftsfaktoren wird also so lange fortdauern, bis den inneren Ursachen der Gleichgewichtsstörung genügend starke Gegenkräfte erwachsen.

---

[1] Etwa in der nichtmonetären Überinvestitionstheorie Spiethoffs, oder in der monetären Überinvestitionstheorie Hayeks.

Der konkrete Modus, in dem das Transferproblem sich löst, ist für das Kapitalexportland unmittelbar Krise und Depression. Das kapitalaufnehmende Land erfährt zunächst eine steigende Investition und einen sich vergrößernden Einkommenstrom — eine Entwicklung, die eventuell durch sekundäre Kapitalbewegung nach dorthin weiter verstärkt wird und wahrscheinlich, weit entfernt davon, durch steigende Tendenz des Zinses gestoppt zu werden, immer stärker zum Hochschwung drängt. So führen die Auslandkredite, die vermeintlich »Hauptausgleichposten der Zahlungsbilanz zur Zeit der Hochkonjunktur«[1] darstellen, nicht zu einem wirklichen Ausgleich; es muß vielmehr zu einer Überspannung aller Hilfsmittel des Kreditsystems kommen. In der modernen Kreditwirtschaft führt ein solcher Hochschwung zu dem Umstand, »daß den Kreditgeschäften zu beträchtlichen Teilen Scheinwerte zugrunde liegen«[2]. Diese Phase geht daher der Katastrophe voraus.

In Krisenzeiten, wenn die Produktionsumstellung auf besondere Schwierigkeiten stößt, kann es im Inlande vorkommen, daß eine noch so große Preissenkung keinen ausreichenden Warenabsatz zustande bringt. Dann ist die Folge eine offene Krise. So auch bei dem internationalen Schuldentransfer. Ein Staat kann seine auf inländische Währung lautenden Schulden auf dem bequemen Wege der Währungsabwertung liquidieren. Wenn aber die Schuldverpflichtungen auf eine fremde Währung lauten, oder wenn überhaupt Schuldverbindlichkeiten privatwirtschaftlicher Natur zur Diskussion stehen, bleibt dem Schuldner unter solchen Umständen kein anderer Weg übrig, als sich bankrott zu erklären oder die Verpflichtungen einfach nicht zu erfüllen. Die Geschichte zeigt, wie Keynes mit Recht andeutet[3], daß Schwierigkeiten der internationalen Transferierung nicht selten auf diese gewaltsame Weise aus der Welt geschafft worden sind.

Dieser offene Krisencharakter der Lösung des Transferproblems bedeutet, daß der theoretisch so schön konstruierte Transfermechanismus sich in Krisenzeiten in ein Nichts auflösen muß. Daran werden die Grenzen der Transferierung sichtbar, die die Wirtschaftswirklichkeit steckt. Während einerseits der postulierte Mechanismus nur dadurch wirksam werden kann, daß er Bewegungen konjunktureller Natur hervorruft, muß er anderseits gerade in Krisenzyklen versagen. Die Krise findet nach außen ihren Ausdruck in der Verschlechterung des Wechselkurses, vor allem im »Abfluß des Geldes in Edelmetallform«. Dieser Goldabfluß ist jedoch mit der normalen Goldausfuhr nicht zu verwechseln.

[1] Röpke, a. a. O., S. 80.

[2] Art. Krisen (A. Spiethoff). Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 4., gänzlich umgearb. Aufl., Jena, Bd. 6 (1925), S. 29.

[3] Vgl. Mr. Keynes' views, a. a. O., S. 406.

Er bedeutet nicht einen Export von Kapital; das Geld wird vielmehr gezwungen, das Land mit hohem Zinsfuß zu verlassen, und zwar in der einzigen Form, in der es als internationales Zahlungsmittel fungiert, weil die Lücke der Zahlungsbilanz angesichts der drohenden Krediterschütterung nicht mehr anders ausgeglichen werden kann.

Der Goldexport als Krisenerscheinung ist daher nicht auf die Verminderung des innern Zirkulationsbedarfs zurückzuführen, wie die Theorie des »external drain« (Currency-Schule) annimmt. Das Geld wird gerade in dem Augenblick, wenn der Bedarf an Zahlungsmitteln am größten ist, aus dem Verkehr zurückgezogen und fließt ins Ausland ab. Im Gegensatz zu der Ricardoschen Behauptung, Bargeld werde nur dann ins Ausland geschickt, wenn es überreichlich vorhanden sei, fällt der Goldabfluß zeitlich gerade mit einem tiefen Stand des Umlaufs zusammen.

Das Experiment des Currency-Prinzips, das auf dem theoretischen Boden des klassischen Dogmas durchgeführt wurde, zeigt ein interessantes Ergebnis. Das Bankgesetz vom Jahre 1844, das nach seinem Schöpfer die wirtschaftliche Wellenbewegung wenigstens von der Geldseite her einebnen sollte[1], verkannte den wirklichen Sinn der Goldbewegung in der Krise, und die Zahlungsmittel wurden gerade in dem Augenblick aus dem Verkehr gezogen, als sie knapp wurden und am meisten begehrt waren. Statt die Krise zu mildern, steigerte das Gesetz sie bis zu jenem kritischen Punkt, wo entweder das ganze Wirtschaftsgebäude oder das Bankgesetz selbst in die Brüche gehen mußte.

Es ergäbe sich das gleiche theoretische Schema, wenn man die Ehre des internationalen Geldmechanismus durch die Behauptung zu retten versuchen wollte, daß er jedenfalls die Gesundheit der Währung aufrechterhalten könne. Dazu soll man aber keine Maßnahme zur Krisenbekämpfung treffen, im Gegenteil, wie Haberler schreibt: »Ein Funktionieren eines Währungssystems kann man natürlich nur dann erwarten, wenn seine Regeln eingehalten werden. Diese Regeln verlangen in unserem Falle Verweigerung der Kredithilfe, weil sie mit einer Erweiterung der Zirkulation verbunden ist«[2]. Dies müßte indessen zu einer ungewöhnlichen Verschärfung der Krise führen, wie vom Autor selbst anerkannt wird: ». . . aber bevor es so weit käme, würden durch den Bankrott der inländischen Schuldner, insbesondere der Banken, die Schulden an das Ausland aus der Welt geschafft und die Auslandzahlungen zum Stillstand kommen«[3]. Die unausgeglichene Zahlungsbilanz wird also »glücklich« liquidiert,

[1] Darüber, daß die Currency-Schule noch keine Konjunkturtheorie im modernen Sinne vertreten hat, vgl. Entwicklungsgeschichte der monetären Konjunkturtheorie (F. Burchardt). »Weltwirtschaftliches Archiv«, Bd. 28 (1928 II), S. 90 ff.

[2] Haberler, Der internationale Handel, a. a. O., S. 72.

[3] Ebenda.

jedoch nur auf eine höchst gewaltsame Weise — durch den »Automatismus« der Katastrophen und Bankrotte. Ist dies wirklich die postulierte Funktion des Transfermechanismus? Sicherlich ist dies alles andere als das, was die klassische Theorie über den automatischen Ausgleich der Zahlungsbilanz gemeint hat.

* * *

Summary: The transfer problem in the economic cycle. — In contrast to most transfer discussions hitherto which have been limited to the formal aspects of the mechanism of price and exchange alone, this analysis shall in addition deal more thoroughly with the structure of production and income in the economic systems. In this sphere of problems the analysis of the economic cycle will fully supplement the pure price-theory of "reciprocal demand". In dealing with the transfer problems the writer is chiefly concerned with the mechanism which shall relate the two transactions hitherto separated, that is the monetary and the real transfer, in one unity. A certain correspondence must exist between the two transactions if the economic transfer is not to be subjected to an interruption. Should the function of the credit mechanism be eliminated in certain phases of the cycle, then the relative postponement of the purchasing power can only take place by means of a change in the exchange-rate and the gold movement. Whether the credit mechanism is effective enough to avoid this latter pressure and whether a postponement of the purchasing power takes place at all depends on the formation of the real economic cycle. In its recognition of this fact the modern transfer theory departs from the tradition of the quantity theory of money: the essential problem of capital transfer does not exist solely in the mechanism of pure price equation, but in the reorganisation of the production structure, which becomes necessary because of possible discrepancies in the demand.

The alteration of production is accompanied by a postponement of the real exchange relation to the disadvantage of the country exporting capital. The Ricardian transfer theory can only accept this fact superficially under the Say premises of complete elasticity of demand and supply, whilst the so-called classical theory only inadequately embraces the dynamic aspects of this process.

Whether or not capital transfer has effects which act harmonisingly depends in the first place on the concrete circulatory function of the flow of income, and in the second place on whether the countries concerned show a complementary or a competitive production structure. When it is accompanied by a complementary production structure the transfer only presents itself as an actual problem in a true circulation crisis. In reality the transfer mechanism functions by means of cumulative expansion and contraction of a cyclic nature. The limitations of the transfer come to the fore in the open crisis. The failure of the theoretically constructed mechanism in the midst of the crisis shows that in reality it is a crisis of the mechanism theory.

*

Résumé: Problème de transfert dans le cycle économique. — Contrairement à la plupart des discussions de transfert qui jusqu'ici se sont occupées exclusivement des aspects formels du mécanisme des prix et de change, cette analyse traite plus complètement la structure de la production et des revenus dans les systèmes économiques. Dans cette sphère de problèmes l'analyse du cycle économique complétera la théorie pure des prix de «reciprocal demand».

Les problèmes de transfert traitent du mécanisme, qui doit unifier les deux transactions séparées: c'est-à-dire le transfert monétaire et le transfert des marchandises. Il faut qu'un certain rapport existe entre les deux transactions, si le transfert économique ne doit pas être exposé à une suspension. Si la fonction du mécanisme de crédit était éliminée dans certaines phases du cycle, le déplacement relatif du pouvoir d'achat pourrait seulement avoir lieu au moyen d'un changement du cours du change

et du mouvement de l'or. Si le mécanisme de crédit est assez effectif d'éviter ce ressort et si un déplacement du pouvoir d'achat a lieu tant soit peu, cela dépend de la formation du cycle économique actuel. C'est en se basant sur ce résultat que la théorie moderne de transfert s'écarte de la tradition de la théorie quantitative de la monnaie: le problème essentiel du transfert du capital ne consiste pas uniquement dans le mécanisme de l'équilibre des prix, mais dans la réorganisation structurelle de la production, qui à cause des différences possibles dans la demande devient nécessaire.

La réorganisation de la production est accompagnée d'un changement de la relation réelle d'échange au désavantage du pays qui exporte le capital. La théorie du transfert de Ricardo peut seulement regarder ce fait comme insignifiant en se rapportant aux prémisses de Say de l'élasticité complète de la demande et de l'offre, tandis que la théorie soit-disant classique comprend les aspects dynamiques de ce procédé seulement d'une manière insuffisante. Que le transfert du capital produise les effets qui constituent l'équilibre ou non, cela dépend d'abord de la fonction cyclique concrète du courant des revenus, et en second lieu du fait pour les pays de posséder une structure de production complémentaire ou concurrente. Pourvu que la structure de production soit complémentaire, le transfert se présente seulement en problème actuel dans une vraie crise de circulation. En réalité le mécanisme du transfert fonctionne au moyen d'expansion et de contraction cumulative ayant un caractère cyclique. Les limites du transfert se présentent dans la crise ouverte qu'implique la solution du problème. Le défaut du mécanisme théoriquement construit au milieu de la crise démontre qu'il s'agit en réalité d'une crise de la théorie du mécanisme.

*

Resumen: El problema de transferencia dentro de la circulación económica. — Esta análisis tiene por objeto profundizar la discusión sobre la estructura de la producción y de los ingresos en los diversos sistemas económicos, saliendo de este modo del círculo estrecho en el cual se hallaban encerradas la mayor parte de las discusiones sobre transferencia, a saber, el mecanismo del precio y del intercambio valutario. Constituye por tanto el análisis de la circulación económica una contribución interesante a la teoría de los precios de la demanda recíproca.

Se trata del mecanismo que debe coordinar dos procedimientos técnicamente separados, a saber: transferencia monetaria y transferencia real. Debe resultar una unidad de estos dos. Debe existir una relación determinada entre ambos procedimientos, y de no reinar dicha relación determinada, resultan graves perturbaciones en la transferencia económica. Si queda eliminada la función del mecanismo crediticio en determinadas fases del ciclo económico, entonces solo pueden las alteraciones en el poder consumidor traducirse en alteraciones del cambio intervalutario o en envíos de oro. Depende del proceso de la circulación económica, si el mecanismo de crédito es suficientemente eficaz para hacer superfluos estos dos fenómenos. Basandose en el reconocimiento de este hecho, la teoría moderna de la transferencia se aleja de la teoría clásica de la cantidad. El verdadero problema de la transferencia de capitales no consiste en el mecanismo simple de la nivelación de precios, sino en la modificación de la estructura de la producción, que debe ocurrir a base de las alteraciones que se producen en la demanda.

La modificación de la producción trae consigo una alteración en las relaciones reales de intercambio existentes, en perjuicio del pais exportador de capital. La teoría de transferencia de Ricardo solo puede disminuir la importancia de este hecho al basarse en la premisa formulada por Say: a saber, que oferta y demanda son totalmente elásticas. La teoría llamada clásica solo comprende parcialmente le problema.

Si es que la transferencia de capitales tiene efectos que contribuyen a la harmonia económica, o si lo contrario ocurre, depende de la función concreta de los ingresos. Además depende de la estructura económica de los países de competencia, si es complementaria o netamente rival. En el caso de tratarse de estructuras de producción complementarias, solo una verdadera crisis de circulación crea un problema de la transferencia.

El mecanismo de transferencia funciona efectivamente a través de una expansión o contracción de carácter cumulativo y cíclico. En el caso de la crisis abierta se revelan los límites de la transferencia en la circulación real. Demuestra el mecanismo construido, que no es una realidad sino una ficción, ya que no llega a explicar de un modo satisfactorio los fenómenos reales. Es por tanto la teoría que se halla en crisis.

Curriculum vitae

Als erster Sohn des Fabrikanten Kanji Kitamura und seiner Ehefrau Yuki Kitamura, geb. Ozawa, wurde ich, Hirosi Kitamura, in Tokio am 21. November 1909 geboren und besitze die japanische Staatsangehörigkeit.

Von April 1916 bis März 1921 besuchte ich die Volksschule in Tokio, wo ich den sechsjährigen regulären Bildungsgang in fünf Jahren absolvierte. Darauf wurde ich in die fünfklassige Mittelschule aufgenommen; diese absolvierte ich in vier Jahren und trat im Jahre 1925 in die Literarische Abteilung der I. Höheren Schule (Kôtô Gakkô) in Tokio ein, wo ich mich besonders dem Studium der Kulturwissenschaften im allgemeinen und der fremden Sprachen widmete. Wegen einer Erkrankung verließ ich sie im Jahre 1929.

Von Juli bis Oktober 1931 nahm ich an den Kursen des Deutschen Instituts für Ausländer an der Universität Berlin teil und bestand im Frühjahr 1932 die Immatrikulationsprüfung gemäß den Anforderungen der Reifeprüfung einer preußischen Oberrealschule.

Mein Hochschulstudium begann ich an der Universität Berlin, wo ich vom Wintersemester 1931/32 bis zum Wintersemester 1932/33 immatrikuliert war; ich setzte es an der Universität Basel fort. Ich besuchte Vorlesungen und nahm teil an den Übungen der folgenden Dozenten: Bauer, von Bissing, Furlan, von Gottl-Ottlilienfeld, Kipp, Lorenz, Mangold, Prion, Ritschl, Ruck, Salin, Schmölders, Schumacher, Sombart, Titze, Voechting, Wackernagel, Wagemann, Wolfers. Meine Dissertation entstand unter der Leitung der Herren Professoren Dr. E. Salin und Dr. H. Ritschl.

Das Doktorexamen bestand ich am 27. Februar 1937 mit dem Prädikat summa cum laude.